全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net





汇添富基金·世界资本经典译丛

货币与投资

[美] 梅里尔·斯坦利·鲁凯泽 著
（Merryle Stanley Rukeyser）

上海财经大学出版社



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



汇添富基金·世界资本经典译丛

货币与投资

[美] 梅里尔·斯坦利·鲁凯泽
(Merryle Stanley Rukeyser) 著

陈德民 曹胜男 等译

陈德民 校

上海财经大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

货币与投资/(美)鲁凯泽(Rukeyser,M. S.)著;陈德民等译.
—上海:上海财经大学出版社,2010.1
(世界资本经典译丛)
书名原文:The Common Sense of Money and Investments
ISBN 978-7-5642-0652-9/F·0652

Ⅰ.①货… Ⅱ.①鲁… ②陈… Ⅲ.①投资-通俗读物
Ⅳ.①F830.59—49

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 204307 号

□ 责任编辑 史亚仙
□ 封面设计 钱宇辰
□ 版式设计 孙国义

HUOBI YU TOUZI
货 币 与 投 资
[美] 梅里尔·斯坦利·鲁凯泽 (Merryle Stanley Rukeyser) 著
陈德民 曹胜男 等译
陈德民 校

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)
网 址:http://www.sufep.com
电子邮箱:webmaster @ sufep.com
全国新华书店经销
上海市印刷七厂印刷
上海远大印务发展有限公司装订
2010 年 1 月第 1 版 2010 年 1 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 13.5 印张(插页:3) 221 千字
印数:0 001—4 000 定价:30.00 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇添富基金·世界资本经典译丛

编辑委员会

编委会主任　丛树海

编委会执行主任　张　晖　于东升

编　委
黄　磊　袁　敏
韩贤旺　钱　慧
曹翊君　刘劲文
郭　君　魏小君
益　智　林　皓
金德环　田晓军
柳永明　骆玉鼎
周继忠　崔世春

策　划　黄　磊　曹翊君

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总 序

"世有非常之功，必待非常之人。"中国正在经历一个前所未有的投资大时代，无数投资人渴望着有机会感悟和学习顶尖投资大师的智慧。

有史以来最伟大的投资家，素有"股神"之称的巴菲特有句名言：成功的捷径是与成功者为伍！（It's simple to be a winner，work with winners!）

向成功者学习是成功的捷径，向投资大师学习则是投资成功的捷径。

巴菲特原来做了十年股票，当初的他也曾经到处打听消息，进行技术分析，买进卖出做短线，可结果却业绩平平。后来他学习了格雷厄姆的价值投资策略，投资业绩很快有了明显的改善，他由衷地感叹道："在大师门下学习几个小时的效果，远远胜过我自己过去十年里自以为是的天真思考。"

巴菲特不但学习了格雷厄姆的投资策略，还进一步吸收了费雪的投资策略，将二者完美地融合在一起。他称自己是"85%的格雷厄姆和15%的费雪"，他认为这正是自己成功的原因——"如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有"。

可见，要想投资成功很简单，那就是：向成功的投资人学投资，而且要向尽可能多的杰出投资专家学投资。

源于这个想法，汇添富基金管理公司携手上海财经大学出版社，共同推出这套"汇添富基金·世界资本经典译丛"。开卷有益，本套丛书上及1873年的伦巴第街，下至20世纪华尔街顶级基金经理人和当代"股神"巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菲特，时间跨度长达百余年，汇添富基金希望能够藉此套丛书，向您展示投资专家的大师风采，让您领略投资世界中的卓绝风景。

在本套丛书的第一、二、三、四辑里，我们为您奉献了**《伦巴第街》**、**《攻守兼备》**、**《价值平均策略》**、**《浮华时代》**、**《忠告》**、**《尖峰时刻》**、**《战胜标准普尔》**、**《伟大的事业》**、**《投资存亡战》**、**《黄金简史》**、**《华尔街的扑克牌》**、**《标准普尔选股指南》**、**《华尔街 50 年》**、**《戈尔康达往事》**、**《铁血并购》**、**《先知先觉》**、**《共同基金必胜法则》**、**《华尔街传奇》**、**《大熊市》**、**《证券分析》**、**《股票估值实用指南》**等 28 本讲述国外金融市场历史风云与投资大师深邃睿智的经典之作。而在此次推出的第五辑中，我们还将向您推荐 6 本同样具有震撼阅读效应的经典投资著作。

漫漫投资路，经典诚可贵。不了解货币，就很难真正理解投资的本质。本辑丛书中的《货币简史》一书堪称资本类书籍中讲述货币历史的经典。**《货币简史》**是著名经济学家加尔布雷思的代表作之一。该书以货币史上的重大事件为主线，以货币变革的历史走向为依托，批判有关货币理论的种种传统理念，揭示货币运行的规律，指出周期性金融危机的成因。在经济危机席卷全球的今天，以货币为代表的金融体系正在经受着巨大的考验，流动性益发滞缓，信任危机愈加强烈。这种情况下，此书无异于一盏指导人们重新认识货币、了解金融本质的明灯，发人深省，给人以智慧的启迪。

汇集了《纽约晚报》金融编辑梅里尔・斯坦利・鲁凯泽先生给出的富于常识的投资指导建议的**《货币与投资》**一书初版于 1924 年，该书被认为是“第一次以书本的形式讨论了没有经验的小投资者所面临无形财产方面的问题以及解决这些问题的方法”。大名鼎鼎的巴菲特将其推荐给朋友时这样写道：“随信寄上的此书……显然其中提供的观点依然有效……我粗粗翻阅了一遍，发现这是一本经受了时间考验的一流之作。”“智者，知也，独见前闻，不惑于事，见微知著也。”阅读该书中语言简明朴素、说话直截了当的篇章，读者可以全面了解作者提出的诸如对安全投资的检验，怎样发现证券行业的骗子，有关华尔街的预测专家，怎样挑选诚实正直的股票经纪人等问题。正如曾任美国投资银行家协会教育委员会主席的劳伦斯・张伯伦所说的那样：“正是这些金融编辑，而不是那些投资银行家，对小投资者的情况有更多的了解。”本书将会让你发现，人们依然是这样的人们，他们依然拥有这样的缺点和弱点，资本依然遵循着其固有的规律，不管是



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四分之三个世纪以前还是今天，本书依然都有着同样的指导参考价值。

投资本质上是选择能够持续成功的优秀企业。《**新金融资本家**》一书则描述了一家金融企业的创业成长史。书中的主角 KKR，是美国一家以收购重整企业为主营业务的合伙投资企业。在本书中，KKR 自创立至今近三十年经营活动中的方方面面——从投资理念、投资策略、融资手法、收购后的重组，到其经济和社会影响——都得到了详细描述。并且，本书远不止是一本企业传记和金融史著作，它更多的是一本探讨美国公司治理结构和治理机制的著作。这种公司治理机制体现为债务、经理持股和董事会监督。债务的硬约束作用能迫使管理阶层吐出企业中"闲置的现金流量"；通过经理大量持股，能使他们像所有者一样决策；通过强化企业内部约束机制——董事会，KKR 向读者展示了它是如何妥善处理董事会和管理阶层间的职能分离的。在某种意义上，KKR 的利润正是来源于代理成本的降低。全书通过 KKR 这个案例，向世人揭示了美国金融资本主义的再生。

叱咤风云的金融大鳄背后，原来隐藏着不为人知的问题和秘密，而这很有可能成为投资的陷阱所在。《**美林证券：致命的代价——我与华尔街巨鳄的战争**》一书通过向我们讲述一个金融业中"鸡蛋碰石头"的故事，揭开了金融巨鳄美林证券公司的神秘面纱。书中的主人公基恩，作为美林的前理财顾问，与这个曾经的金融巨头展开了长达 10 年的艰难而激烈的诉讼。虽然以主人公的败诉而告终，但整个过程揭露了美林的种种不道德操作和违规、欺瞒行为，直指美国金融业中暗藏的问题。事隔数年，在由美国次贷危机引起的金融风暴中，美林未能幸免，因亏损严重，被美国银行收购。曾经纵横华尔街的美林已不复存在，如今借助本书重温这场诉讼战争，相信读者会感触更深。

了解资本富豪的发家史，无疑有助于我们更好地理解财富创造的价值和意义。《**美国豪门巨富史**》是美国"暴露"文学（所谓"扒粪运动"）中的一部重要作品。书中生动地描绘了美国一些著名大富豪的发家史，客观地披露了这些在土地、贸易、铁路、钢铁等产业创造了巨额财富的资本家们如何巧取豪夺、财富暴涨的记录，旨在揭露资本的"原罪"。随着时间的推移，有产阶级寡头集团的权力变得越来越大，越来越多的人做出有计划的努力，试图把这些财产的起源描绘为诚实劳动和致力于公共服务的产物。每一个探索真相的人都有权知道，这究竟是不是真的。但对读者来说，更重要的是要知道：一种依靠私有财产和工薪劳动制度而生存的体制，其累积效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应是什么？如果这一体制有很多据说拥有的优点，那这些优点到底是什么？如果说它是文明的高级秩序，那这种高级又体现在何处？本书将会满足读者刨根问底的精神，帮助解释这些问题，因为，一种优秀而高尚的秩序应该能产生优秀而高尚的人。那些被这一特定文明推向前台的成功人士，以及他们所使用的方法，其种类和性质将在这一解释中得到阐明。更重要的是，查明这些巨大财富来自何方，了解它们特殊的起源和发展，以及与之相伴随的方法和制度，对于读者来说应该有着非凡的意义。该书材料搜罗广博，视野恢弘开阔，叙事沉稳，立论有据，自 1909 年初版以来，多次再版，颇受读者欢迎。

金融衍生品及其交易对于绝大多数普通读者都充满了未知与神秘，这是一块充满诱惑和神奇的投资领域。《**交易员、枪和钞票——衍生品花花世界中的已知与未知**》描述了作者达斯在金融衍生品行业 25 年的真实经历，详尽剖析了衍生品行业的运作及其存在的意义。这本书并不旨在评价衍生品，而只是向读者展现在交易所和主要金融中心每日的运作，正是这些活生生的戏剧和充满理性的疯狂造就了现代异常繁荣的衍生品交易市场。该书主要是为两类读者而写：一是在银行业以及其他金融行业工作的人（无论他们有没有直接参与到衍生品交易中），在字里行间他们将会找到他们自己或者他们身边同事的影子；二是想进入衍生品这个奇妙世界的人，通过阅读该书将可能证实他们对于这些陌生金融工具的恐惧和偏见。

投资者也许会问：我们向投资大师、投资历史学习投资真知后，如何在中国股市实践应用大师们的价值投资理念？

事实永远胜于雄辩。中国基金行业从创立至今始终坚持和实践价值投资与有效风险控制策略，相信我们十年来的追求探索已经在一定程度上回答了这个问题：

首先，中国基金行业成立十余年来的投资业绩充分表明，在中国股市运用长期价值投资策略同样是非常有效的，同样能够显著地战胜市场。几年来我们旗下基金的优秀业绩，就是最好的证明之一。价值投资最基本的安全边际原则是永恒不变的，坚守基于深入基本面分析的长期价值投资，必定会有良好的长期回报。

其次，我们的经历还表明，在中国股市运用价值投资策略，必须结合中国股市以及中国上市公司的实际情况，做到理论与实践相结合，勇于创新。事实上，作为价值型基金经理人典范，彼得·林奇也是在总结和反思传统



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值投资分析方法的基础上，推陈出新，取得了前无古人的共同基金业绩。

最后，需要强调的是，我们比巴菲特、彼得·林奇等人更加幸运，中国有持续快速稳定发展的经济环境，有一个经过改革后基本面发生巨大变化的证券市场，有一批快速成长的优秀上市公司，这一切将使我们拥有更多、更好的投资机会。

我们有理由坚信，只要坚持深入基本面分析的价值投资理念，不断积累经验和总结教训，不断完善和提高自己，中国基金行业必将能为投资者创造长期稳定的较好投资回报。

“他山之石，可以攻玉。”十余年前，当我在上海财经大学读书的时候，也曾经阅读过大量海外经典投资书籍，获益匪浅。今天，我们和上海财大出版社一起，精挑细选了上述这些书籍，力求使投资人能够对一个多世纪的西方资本市场发展窥斑见豹，有所感悟；而其中的正反两方面的经验与教训，亦可为我们所鉴，或成为成功投资的指南，或成为风险教育的反面教材。

“辉煌源于价值，艰巨在于漫长。”对于投资者来说，注重投资内在价值，精心挑选稳健的投资品种，进行长期投资，将会比你花心思去预测市场走向、揣测指数高低更为务实和有意义得多。当今中国正处在一个高速发展的黄金时期，站在东方大国崛起的高度，不妨看淡指数，让你的心态从容超越股市指数的短期涨跌，让我们一起从容分享中国资本市场的美好未来。在此，汇添富基金期待着与广大投资者一起，伴随着中国证券市场和中国基金业的不断发展，迎来更加辉煌灿烂的明天！

张　晖
汇添富基金管理有限公司投资总监
2010 年 1 月 8 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引 言

关于这本经典之作的最突出的一个方面是——除了作者本人以外，即如该书原来的前言所指出的，“第一次以书本的形式讨论了没有经验的小投资者所面临的无形财产方面的问题以及解决这些问题的方法”——书中提出的基本指导意见即便在该书最初出版75年以后，依然具有指导意义。在今天的各家书店里，除了充斥于市面的关于健康和性的书籍以外，就是那些向普通的公民宣扬迅速致富的、充满蛊惑话语的大部头书籍，不过，传统老式的常识类书籍依然有自己的市场。那些将来或许会成为大师的人们，更不用说他们的顾客了，如果先来读读这样一本书，或许收获会要大一些。

这不仅仅是作为作者四个儿子中的老二的我个人的意见判断。在约翰·威立父子出版公司令人尊敬的编辑米纳·塞缪尔斯(Mina Samuels)的要求下，在我提笔准备写这一引言时，我的朋友、20世纪最为著名、获得最大成功的沃伦·巴菲特(Warren Buffett)给我寄来了这本书。“亲爱的路易，”他写道，“随信寄上的此书是在一次遗产拍卖中买到的。显然，其中提供的观点依然有效，因为拥有者本人就留下了一大笔房产。我粗粗翻阅了一遍，发现这是一本经受了时间考验的一流之作。”

事实确是如此。梅里尔·鲁凯泽是在1924年动手写作此书的，当时还不可能有因特网，没有挂牌的期权交易，没有计算机指导的程序计划销售。但是，那些充满欺瞒诈骗题材的书籍、喋喋不休鼓吹迅速致富计划的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宣传，以及对缺乏经验的个人投资者的蔑视和讥讽态度，等等，几乎到处都可以见到。正是在这样的情况下，本书中充满睿智和清醒理智的意见尤为值得关注。你看过网上那些盲目的推荐评论么？读读书中的关于那些"无耻的股票推销人"的有意误导吧。对有线电视节目给出的"热点消息"感到激动么？读读书中解释的"大多数的小道新闻有可能是误导人的，盲目听从的话实际上是走上一条经济毁灭之路"的评论吧。被"安全的投机"的前景所诱惑？读读书中对此的评论，这样的说法犹如寻找"干水(dry water)，或是静止的运动"。为帮助你成为身为亿万富翁的公司总裁的"一—二—三"的处方所激励么？读读作者揭露这类圈套的批评吧："按这种理论，如果每个人都工作极为勤奋，那就该有110 000 000个银行总裁的位置。"在75 年之前本书初版时，阿方斯·卡尔(Alphonse Karr)写下的话——"万变不离其宗，唯有变化是永恒的"，在 75 年之后依然是那么有说服力。今天各种工具的效率要快多了，但其中所包含的智慧并没有改变。

甚至书中关于政治和社会问题的部分评论读起来犹似刊登在今天的新闻报纸上一般。那些过去对金融一无所知、一窍不通的普通老百姓现在不是突然间就变成全民投资者了么？早在 1924 年的时候人们就是这么想的。今天，在后共产主义时期，我们不是发现了伏尔加河后面的货币危机么？读读书中提到的"俄罗斯的卢布"是怎样疯狂下跌而"变得一文不值"的吧。现在谈论"对社会负责任"的投资是一个新的思想么？读读书中提到的当时一个深刻的思想家指出的，对"社会主义者和激进分子"采用资本主义的做法时什么应该做、什么不该做的精确限制吧。甚至连这个新千年人们最为关注的问题之一，即随着个人投资者数量的大大增长而造成的政治权力的转移，在第一次世界大战以后的发现中就已初见端倪：一个手中拥有一些股票和证券的个人，是不大可能对公司持"盲目和极端的仇恨"态度的。



谈到永恒的智慧，可能会让今天本书的读者(他们为了对付通货膨胀和争取活得长寿一些而作出必要的调整)感到极大惊奇的是，作者当年还只是一个年仅 27 岁的青年——而且还是个单身汉。他的声誉已经给人留下了深刻的印象。梅里尔·鲁凯泽是金融新闻界的天才小子，他在 23 岁时就当上了《纽约论坛报》的金融版编辑。当时他同时在哥伦比亚大学业余担任金融新闻学的教学，在这一教席上他工作了 17 年。在本书出版时，他已转到了《纽约晚报》工作；在此后长达 30 多年的时间里，他担任一家全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国性的报业辛迪加的专栏作者，发表了数量众多的专栏文章，并发表了许多讲演。电视观众会记得，在他于 1988 年 12 月去世之前(距离他 92 岁生日只差 13 天)的最后几年里，他作为一位知名人士引起的一阵新的轰动。

当我 1984 年在“路易·鲁凯泽华尔街周评”节目上第一次把他作为我的特别嘉宾介绍给观众时，我们在广播节目上已合作 14 年了，我记得那时，观众等着我在黄金时段向他们播放的不仅仅是记录个人生活的自拍影片。反响是相当热烈的——“你把这个家伙雪藏多久了?”——而他很快就成为我们这一档节目的最受欢迎的嘉宾：在我们后来请观众为我们节目的名人堂提名时，他轻而易举地荣登宝座。在他露面的每一次节目中，他总能把闪耀着智慧光芒的幽默和 70 多年来他在对美国金融市场的密切关注中获得的深刻洞见结合在一起，而他的谦卑在华尔街也是极为难得一见的。例如，有一次我问他，目前的局面是否令他回想起过去的市场中同样的情形。问到这一类有关金融主题的任何问题，他都会迅速而且颇具权威性地告诉你，这一形势和 1962 年 2 月，或 1974 年 10 月，或 1987 年 8 月，或另一个时间极为相似。我父亲的回答总是充满着智慧：尽管与过去的市场相比确有某些相似之处(对此他作了具体介绍)，但是，我们过去从未遇到持续时间如此长的通货膨胀(今天我们正处在恢复过程中)，因此，我们需要用新的眼光和看法来分析、评价目前的局面和未来前景。“唯一不变的是，”在另一次电视节目中他告诉我，“人的本性和人的心理，我们仍然有可能会面临大众的疯狂。”为了避免这种疯狂出现，请阅读本书吧。

路易·鲁凯泽
(Louis Rukeyser)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

"谈到书籍的写作出版，可以说是永无止境的"：今天，主题与美国的投资相关的书籍的写作出版也同样如此。世界大战的爆发使得我们这个国家以及世界其他地方，出现了一系列新的投资问题。其中的问题之一是帮助"自由公债"的购买者保持住这一新形式的财富，而且随着他拥有的财富的增长，通过向他介绍除自由公债以外的其他的无形财富，帮助他扩展对证券的理解。

在那些不从事证券发行业务的人当中，或许很少有人会认识到这一事实，即在世界大战之前，绝大多数美国公民对公债和股票几乎没有什么了解，他们手中也不拥有证券；在大战结束以后的几年里，则出现了相反的情况。在经济和金融教育方面，向前迈出了巨大的步伐，平民百姓中的张三李四，在手中拥有纸质的债券和股票后，开始认识到了无形财富的便利及其在其他方面的价值。其中大多数人与"无形财富"的最直接的接触来源于新闻日报的金融版面专栏。因此，对他们来说，可能最直接接触的人员就是报纸金融版面的编辑，尤其是那些大都市日报的金融编辑。正是这些金融编辑，而不是那些投资银行家，对这些小投资者的情况有更多的了解。通过读者写给报纸的无数来信，金融编辑比其他人更为了解那些希望通过证券的小额投资而富裕起来的人们的体验和不幸。

因此，这些金融版编辑中的一位，即《纽约晚报》的编辑梅里尔·斯坦利·鲁凯泽先生成为以书籍形式探讨缺乏经验的小投资者遇到的问题以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

及应对这些问题解决方案的第一人，就显得非常合适了。在写作此书的过程中，鲁凯泽先生不仅对这一人数至为庞大的群体提供了一种极为重要的服务（他们原来一直得不到真正有效的帮助和指导），而且同时也对提醒缺乏经验的投资者警惕那些向他们兜售无价值的垃圾股票的骗子公司作出了巨大贡献。他成为这一日渐庞大的宣传队伍中的一员，他们向公众表明，从长期来看，投资教育是抵制那些欺诈性股票销售的唯一良策，而所谓的“蓝天法”（与刑事处罚的付诸实施不同），已在法规全书上广为传播，只不过是政治上的一种幼稚措施而已，对通过广泛发行股票以有效和经济的方式筹集投资资本是一种障碍。

对在日渐增长的关于投资知识的宣传中普及这些常识性的知识我表示欢迎，以上这些就是我之所以对此书出版表示欢迎的几个重要理由。

劳伦斯·张伯伦
（Lawrence Chamberlain）
美国投资银行家协会教育委员会主席



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

总序 …… 1
引言 …… 1
前言 …… 1

第一篇 为什么投资？
——一个常识性的问题

第一章 关于货币的一种常识
引言：金融对人类的意义 …… 3
第二章 何时享受你自己的劳动果实
开支和储蓄之间的选择；为什么要去投资？过分节约的危险 …… 6
第三章 节俭的合理目标
个人节省资金的目标 …… 12
第四章 剩余资金的出路
投资的领域包括：股票、债券和有形资产 …… 16

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章 小投资者的心理
资金有限的个人在金融投资方面的目标 …… 23
第六章 激进分子与债券
政治理论和经济上的权宜之计 …… 27

第二篇 投资者禁忌和部分证例

第七章 安全投资的检验标准
可用于衡量证券价值的底线标准 …… 33
第八章 为什么不能迅速致富
彩票和赌博给人的教训 …… 41
第九章 去除繁文缛节搞投资
优先股的便捷之处 …… 44
第十章 富人与穷人的投资计划
对工人、商人、律师、医生、牧师以及其他各阶层人士的具体建议 …… 48
第十一章 何时把股票转为债券
商业周期如何影响投资者 …… 71
第十二章 怎样选择一个正直诚实的经纪人
去伪存真 …… 74
第十三章 怎样识破证券行业的骗子
“蓝天”股票推销人的特点 …… 77
第十四章 投机商号——怎样躲避这一类公司
揭开华尔街假冒者提供的诱人的神秘面纱 …… 84
第十五章 巨额投资和公共利益
投资经纪人和证券交易所的服务，华尔街每天的日常运转 …… 91

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章 充满机遇的日子已一去不返了吗
对新边界和消失的自由之地的研究 …………………… 96
第十七章 有效的节俭生财之道
困扰着勤俭家的可测和不可测因素 …………………… 99

第三篇 可用作工具的金融知识

第十八章 报纸金融版面背后的秘密
事实和假象；如何把握影响股票价格变化的最新动向 … 107
第十九章 投资专栏中的一些误区
投机的需要；价格和收益有时会成为安全的错误导向 … 118
第二十章 金融报道数字背后的故事
资产负债表和利润表能告诉我们什么…………………… 121
第二十一章 华尔街的预言者
关于金融预报的艺术与科学的评论调查：为什么会有
误导性的建议？ ……………………………………… 131
第二十二章 模棱两可的华尔街“真相”
对金融的错觉和误解模糊了外行的视线 …………… 140
第二十三章 大公司的道德游戏
优化商业活动的重要性 ……………………………… 148
第二十四章 工业陆军元帅生平的教训
成功杂志所犯下的错误；不是每个富人都是英雄，
也不是每个富人都是恶棍 …………………………… 150
第二十五章 消费者购买工厂
公用事业消费者所有制替代市政所有制 …………… 153
第二十六章 服务贫民的银行
高利贷者与合作社的抗衡 …………………………… 157

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十七章　“首付一美元——”

迅速普及的分期付款方式的利与弊 …………………… 160

第二十八章　避免储备亏空

制定预算:如何明智、有计划地消费 …………………… 163

第二十九章　选择雇主与工作

关于如何赚钱;职业指导的科学 ……………………… 166

第三十章　如何在晚年从失败变为成功

为退休筹款;为后辈让路;永远的年收入一美元者……… 170

第三十一章　谈谈所谓的“万恶之源”

货币:用途与职能 ………………………………………… 174

第三十二章　书籍铺就商业成功之路

极富参考价值的书目表 …………………………………… 180

参考书目 ………………………………………………………… 182

术语表 ………………………………………………………… 185

债券收益 ………………………………………………………… 190

债券利息表 ……………………………………………………… 191

不同价格分红股票的实际年收益率 ………………………… 192

译后记 ………………………………………………………… 194



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一篇　为什么投资？

——一个常识性的问题

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章　关于货币的一种常识

引言：金融对人类的意义

肉铺里拥有的肉比屠户自己需要的要多得多，而酿酒商和面包商都愿意从肉铺里买肉。但是，后者除了他们自己行业供应的产品以外，却没有可以用来交换的东西，而屠户手中也已经有了很方便就能弄到的面包和啤酒……为了避免这类交易不方便的情况，在各个社会阶段，在最初的劳动分工确立以后，每个精明谨慎的人，一定会在拥有自己这一行业生产提供的产品以外，还拥有一定数量的某一类商品，这些商品在他看来，在用于和他人交换对方生产的产品时，很少有人会予以拒绝。

——亚当·斯密（Adam Smith）

本书是关于金融这一题目的一本入门书，因为这一题目影响着普通男女在日常生活中经常遇到的问题。我们把这样的书视为弥合经济学教科书和债券募集说明书之间的桥梁、联系抽象主题和股票经纪人推销的一个纽带。

本书撰写的目的并不在于提出供专家们在圆桌会议上进行检验探讨的新理论。本书只是为了向一般的普通人介绍有关金融问题的基本知识，这些问题是他们在为自己争得一块安居栖息之地，为了得到遮蔽自己躯体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的衣服和保证自己生存的食物的日常挣扎中必然会面对的。本书在揭开投资和投机的奥秘的过程中，除了从常识的观点出发以外，还进一步指出，今天的劳动收获的一部分通过某些方式可以保存下来以为将来所用。

本书作者在过去 3 年的时间里，就报纸和杂志的众多读者提出的 30 000多个关于金融投资的实际问题作出了解答，他们在提问中往往提出，要求推荐一些在这方面有用的书籍。作者不时开出了一批书单，以满足各方面的需求。但是，作者时常感觉到而且也经常听到这样的要求，即只需要一本书就能较为全面地对这一类主题的各个方面作一概要的介绍。

本书就是从人们的实际需求角度出发构思写作的。我们首先讨论的是人的物质需求。笔者不是把股票、债券以及银行作为单独的主题讨论，而是作为满足人的基本需求的工具进行分析。实际上，每个人日常忙碌和关心的就是怎么去挣钱或花钱，或者省钱，本书的目标就是为了探讨人们的普遍需要。

在本书的写作中，我们并没有作出这样的假设，即人是经济动物。一个人的经济活动只是他生活中的一个方面而已。不适当地强调挣钱和花钱对人的意义并非作者的意图。作者抱的是这样一种信念，即无论是艺术家、家庭主妇、医生，还是政府的部长，只要他们对日常的衣食住行方面的生活有了明确的理解和规划，就有可能拥有更大的自由去实现他们的精神目标。比起一个懂得金融科学的实际方面而且几乎是自动地对工作、明确的消费和节俭有规划安排的人，对一个既一无所知又没有计划的人来说，挣钱和节省是更为烦恼和艰巨的任务。

在世界大战之前，公司金融仅是“400 社会名流”所感兴趣的问题，而今天它已经是 400 万人都在关心的主题。例如，在 1914 年之前，在美国的各个州，债券的持有者总人数约为 40 万——仅从数字角度而言，这是一个可以忽略不计的人数。到 1917 年，加入了欧洲人的摩擦纷争，加之需要安排人类历史上数量最大的贷款，美国财政部到一个个家庭去寻求资金。单单靠那些百万富翁并不能完全提供战争所需的金融资金。自由债券的价格浮动不仅引起了华尔街的注意，也引起了每个城市和村庄里的大街和弄堂的关注。政府债券的购买者人数达到了 2 000 万，普通百姓有史以来第一次投入到这一“息票剪贴”的新活动中，第一次开始了解复利的奇幻魔术。

在开始拥有相关债券股票的第一手知识后，普通人从此再也离不开货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

币市场了。在政府把最高等级的债券向千百万爱国人士发行后，那些假冒的内行者和小贩开始了用自由公债兑换股票的做法，后者宣称，这些证券会给予人们远远高得多的收益，但实际上它们提供的收益很少，有时甚至几乎为零。

财政部长梅隆（Mellon）不久前对人们多次提出的估计表示支持，即美国公众每年在那些毫无价值的或是有疑问的证券中损失掉的资金高达 10 亿美元。对个人来说，这样的诈骗常常意味着真正的灾难——诸如一项值得赞许支持的计划，例如孩子的教育，未能付诸实现。对社会来说，这意味着由虚假的、没有真正结果的活动和错误引导的资本而引起的损失。在对一般金融知识的背景缺乏基本了解的情况下，小投资者就像在茂密的树林里迷路的孩童一样，只能盲目地靠碰运气了。

笔者在努力用普通大众使用的朴素语言揭示货币和投资的奥秘时，也希望不至于把人们引向对物质主义的过度兴趣，而是希望向他们提出一种切实可行的技巧，这样的技巧将使美的追求者、美丽的梦想者以及身负重任者得到帮助。对那些把对商品及其符号的获取作为生活的全部的卑微者来说，他们已经知道了市场的风险和凶恶。既然人类朋友都无法躲避养家糊口和给家庭带去安稳幸福生活的责任，笔者希望，本书提供的一些意见和建议会有助于他们更好地理解和把握现代生意的意义及机会。

现代的生意和金融可以从不同的角度去观察理解——包括它们的社会功能，它们对现代的艺术和哲学思想以及政治和个人生活的影响。本书介绍的是个人可以利用今天的经济机制提供的合法手段，在最大程度上获得生活幸福的具体操作和做法。用汽车来打个比方吧，本书并不提出这样的问题：汽车是否是最佳的通行工具；本书告诉读者的是，怎样去把汽车开动起来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 何时享受你自己的劳动果实

开支和储蓄之间的选择；为什么要去投资？过分节约的危险



为了给未来的生活提供某种保障而降低家庭里任何一个成员目前的生活水准，这样做称不上是明智的经济安排。

——玛丽·威尔科克斯·布朗(Mary Wilcox Brown)

在这个世界上，没有什么比幸福生活这一话题更为人们所津津乐道，而真正懂得的则更少了。这是每一个人的向往和计划。但是，我们在生活中却往往是盲目地追求着这样的幸福。我们越是匆忙地走在错误的道路上，就越有可能离我们希望达到的目标更远。

——塞内加(Seneca)

靠工资为生者是不可能单单靠工资就能发财致富的。只有通过储蓄和聪明的投资，才有可能摆脱靠工资为生的局面。金钱在这方面将会起作用。它操纵着这一生意世界。问题在于，究竟是你在让它为你打工，还是你在让它去为别人打工。

——托马斯·E. 桑德斯(Thomas E. Saunders)

但是，如果所有的赡养不是为自己准备的，尤其是，不是为自己家里的成员准备的，那他就否定了这一信仰，这比一个没有宗教信仰者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更为糟糕。

——蒂莫西(Timothy)

"吃吃喝喝，快快乐乐，"享乐主义者会这么说，"因为明天你总是要死的。"那些生活挥霍、不讲节俭者的哲学就是如此——这是没有远见、不顾未来者的信条。在没有那种人为的欢乐的过度刺激的情况下，一个人会记得明天自己会依然活着，或者至少，他的责任义务在他之后依然存在。

挥霍一个人今天拥有的力量和资源的做法必定会导致经济上的崩溃。节俭是这样一种计划，它使得一个人今天取得的劳动成果的一小部分为我们未来的幸福和安逸生活服务。明智合理的储蓄使得一个人的未来对今天的劳动成果拥有一种"留置权"。这是一种把未来和今天连接起来的手段。

投资包括把节省下来的资金投入到能确保投进去的钱会得到合理回报的渠道，因此，这也包含着对滞后的幸福的追求。它包含着一种自我否定。它意味着对使用今天拥有的购买力的冲动的否定，为的是未来的某一天再去动用这一购买力。

投资预示着一种信念——这一信念就是，社会会继续今天的经济活动的安排，因此，今天未享用的收益可以在未来享用。投资意味着对那些公司或政府部门的信心，我们正是把节省下来的资金托付给它们以用于会产生利润的行当中去。通过以抵押或债券形式的合约方式进行的投资，那些借贷者同意在未来的某一时刻会支付一笔专门数额的回报，这表明一种假设，即这类协议用以表示的货币标准是稳定的。

需附带说明的是，可以这么说，迄今为止，还没有形成真正完美的货币标准。令人遗憾的是，金融方面的尺码本身是在上下浮动的，而且在以多种多样的方式刺激着所有人的冲动，只有那些最精明的投资者才不会受到这样的诱惑。正如欧文·费雪(Irving Fisher)教授在一个名为"在价格上升的情况下怎样投资"的专家研讨会上所指出的：

投资者是这样一种人，他为了获得未来的回报而在今天作出某种牺牲。如果在今天的牺牲和未来的回报之间价格发生上涨，那么这一事实一定会对我们选择的结果产生影响。如果这一允诺的回报是一笔数额确定的货币，那么价格的上升就意味着这笔钱的购买力将会有所减少。一般来说，在经济衰退的近十年里，在价格上涨一半的情况

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下，遭受损失的是债券拥有者，而股票拥有者则得到了收益。

自从这位耶鲁大学教授作出这一观测分析以来，经济力量发生了相反方向的变化。在商品的价格下降时，货币的购买力则上升，而债券的持有人相比股票持有者获得了相对较好的收益。

在流通货币向下跳水、疯狂贬值的情况下，如德国的马克和俄国的卢布所发生的那样，各种合约——诸如寿险、债券和抵押等——以这些流通货币作为合约基础的实际价值几乎跌到一文不值的程度。英国的经济学家和评论家约翰·梅纳德·凯恩斯(John Maynard Keynes)在他的《货币改革》一书中就对进入投资领域的货币价值变化的影响进行了分析：

由此伴随并紧随其后的这一世界大战和货币政策的结果是，夺走了上层阶级拥有的财富的实际价值的一大部分。其价值丧失的速度是如此之快，而且与此同时，还与其他方面的更大的损失交织在一起，因此，这方面的损失究竟有多大还很难显示。但是，它在不同阶级之间的相对关系上引起了极为巨大的变化。在整个欧洲大陆，中产阶级在战前的储蓄，仅就其在债券、抵押或银行存款这几个方面而言，大多数或几乎全部都给揩掉了。而且毋庸置疑的是，这一状况一定会改变人们对储蓄和投资的社会心理。原来被认为是最安全的投资手段现在被证明是最不安全的。那些既不大量消费也不参与投机的，那些为家庭提供生活必需品的，那些为资金安全唱赞歌的，那些遵守被教化者的伦理道德和世俗社会的禁令的人们——真的，那些对财富提供最少抵押保证的人们依然遭受了最大的天祸。

从我们眼前的目的出发，我们从这一变化中可以得出什么样的道德教训？首先，我认为，把在19世纪(至今依然存在的)发展起来的社会组织和对货币价值采取的放任自由的政策绑在一起的做法是不安全和不公正的。认为我们原来的做法有效、效果良好的说法是不真实的。如果想继续把公众自发的储蓄投入到投资中去，我们必须首先以确定这样一个明确的国家政策为目标，即货币所显示的价值的标准应确保稳定；如果随着时间的逝去，遗产继承法和财富积累的比率把劳动者阶级收入的过大一部分抽取出来供非劳动者阶层消费，以其他方式调整(经计算后均衡地平摊至各种形式的财富，而不是专门集中到相对来说无助的投资者身上)国民财富的重新分配……



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

今天的以个人为基础的资本主义，正是由于它把储蓄任务委托给个人投资者，把生产任务委托给一个个雇主，其前提是应该拥有一个稳定的价值杠杆，在没有这样一个稳定的价值杠杆时，它是不可能奏效的——而且或许是无法存在下去的。

我们设想一下一个看来生活颇为节俭的德国人，20 年前，他签订了一份价值相当于 1 万美元的人寿定期保险单。今天，尽管他作出了自我牺牲，他得到的只是微乎其微的一小部分。这似乎是对所有号召节俭的做法持讽刺态度的一个确凿的证明。这样一种反应是很自然的，然而并非是明智的。法国北部的农民精心建造的房屋在德国人的炮火攻击下倒塌了，但是，这并不意味着我们美国人就应抑制去建造新的、更好的房屋的愿望和冲动。同样，德国马克和俄国卢布投资的大幅贬值——以及法郎、里拉和其他陷于贬值的货币的大幅下跌——不应该使美国人得出这样一个结论，即任何建设性的金融项目都不可能给个人带来他所寻求的收益。事实上，尽管美元并不是一个完美的价值标准，但是，它比起世界上其他任何一个货币单位来，在战争的异常年代里依然要坚挺得多。

一种比迄今为止所有的货币更为稳定的货币，这一理想的货币是由费雪、凯恩斯和其他经济学家提出的，它会使投资者的作用变得更为简单明确。这一货币会向他保证，今天投资的一美元在未来仍会拥有同样的购买力。

在目前的条件下，要避免由于上下波动而引起的所有损失，投资者确实必须做到灵活机动，要懂得何时应把手中的股票转为债券，何时应把自己的储蓄从长期证券转为短期证券。[1] 在人的因素——人总是有可能犯错的——包括在内以后，完美主义者必定会深感失望。例如，在投资领域，并不存在什么绝对的安全；安全总是相对的，那些消息灵通的、头脑精明的投资人会在接近理论上理想的条件下找到实现其合法目标的手段。[2]

那我们为什么要去投资呢？

首先，因为对一个有生产力的企业或政府部门进行投资或把资金委托给后者，个人可以在他通过目前的脑力或体力劳动获得收益的基础上，在证券上获得收益，以增加他的总收入。

---

〔1〕 参见第十一章“何时把股票转为债券”。
〔2〕 参见第三章“节俭的合理目标”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不仅如此，通过把自己剩余的收入进行投资，个人就促进了国民生产力的增长，并由此而增加了社会收入，而社会则以此为基础对一般的建设项目和重大项目进行融资。社会期待和希望的不是一个花钱随意者，而是经过理智的分析把自己的一部分资金取出来，投入储蓄，通过诸如公司证券等生产机制把自己节俭省下的资金变为资本。

投资把个人与一个国家的充满活力的经济活动连接了起来。它给了个人一种强烈的参与感，包括在大山里挖掘隧道，在河流上架设桥梁，开垦干旱的土地，以及生产多种多样的、有用的新产品，由此而保证了他所在地区的国民大众生活水平的提高。

在目前社会的资本主义组织结构下，资本的积累成为个人的任务和责任。除非这一类的积累继续稳步向前，否则，各类工厂的巨大发展和高楼大厦及办公楼房的建造肯定会停下来。在社会主义社会中，国家很可能会自动专断地把现有的社会收入的一部分专门划出来，并将其转为资本金，而现在，通过个人的节俭就完成了这一任务。

可以这么想象，为了社会的目的，个人可能会节省下收入中过大的一部分，而消费则降到了相对来说过低的程度。

英国经济学家 J. A. 霍布森(J. A. Hobson)在他的新著《失业的经济学》一书中指出：

现在如果你认为，情况想来似乎就是如此，萧条是由于(或被证明是)存在着生产能力的过剩和相应的消费能力的不足，我们就只能说，不管具体情况怎样，在工业社会出现了过度节省或消费不足的现象，即有更多的非消费的资本、商品被创造出来，超过了未来消费供应能够消化的数量。这并不是一种理论或解释，而是一个对实际情况的说明和描述。在经济萧条期，大量的资本遭到积压，同时积压的还有操作和运用资本的劳动和经营能力。这一切很简单地代表了过去的储蓄节省的剩余，或它们无法在不遭受拖延和浪费的情况下得到使用。

……本人的观点兹陈述如下：

正像在一个行业和另一行业之间，或一个投资领域和另一个投资领域之间，由于资本、技术和劳动力的运用不当(这里投入太多，那里投入太少)而出现的生产能力的浪费一样，收入作为一个整体可能会在商品的购买和新资本商品的购买之间的应用中被浪费掉了。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，会出现自然的矫正以防止社会群体的过度投资以及投资不足。这样的调整绝不会是完美的，但是，如果这样的调整未能取得某种程度的成功，一个经济社会就会凋萎消亡。例如，当过大比例的资金被节省下来以后，结果就会是资本回报率的下降，这反过来会降低人们投资的积极性。另一方面，当积累的资金数量过少时，资本金的回报率就会稳步上升，由此而使得储蓄或投资更具吸引力，吸引那些本来不愿意为4%的回报率而储蓄节省的人在7%的回报率的诱惑下去积累资金。

除了这一问题的社会方面的因素之外，个人还面临着过度节省的危险。例如，一个未给自己的孩子提供体面的教育，或许甚至未提供营养充足的食物和舒适的家庭生活的父亲，他唯一得到的快活是看着手中的那堆黄金由于过度的节省而比自己得到的工资收入增长得快些，这种做法实在称不上明智。一个人在自己的经济条件许可的情况下，却不去购买那些好书来读，不上影院或剧院，一年之中甚至不出去旅游一次，从切实的意义上来说，这样做并不是节俭。货币就是购买力，货币真正的用途在吝啬的个人手中被忽略了，因为后者对生活的唯一热情是囤积资金。

话说回来，有一个吝啬者，就有成千上万个挥霍浪费者——他们无节制的自我满足的欲望挥霍着自己的经济能量，根本不考虑为自己身体必不可免的衰老、为未来可能患的疾病或早逝有所储备。

关于一个人应该节省下多大一笔资金才好，并没有统一的说法。例如，城里房屋的租金开销比乡间要大得多。一个家有五个孩子的男人与一个单身男子相比，开销是大不一样的。不过，关于个人建立自己的财务规划的原则，我们将在第二十八章另作讨论。

对一般人来说，我们的劝告是，定期储蓄，储蓄要有明确的目的。[1]

开支要有度，要有明确的经认真考虑的计划。把资金的节省和积累作为你生活中的一个重要计划，但同时要保证过上舒适而有意义的生活。

〔1〕 参见第三章“节俭的合理目标”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 节俭的合理目标

个人节省资金的目标

人生成功的最大的秘密是，在你的机会来临时即已作好充分准备。

——迪斯累利(Disraeli)

节约的精神并不包括吝啬小气，这是对节俭做法的一种误用，同时，也并不意味着节省下来的每一笔款项都要用于金融投资。把钱用于自己的或家庭成员的教育，用于旅游、音乐和艺术欣赏，或是用于帮助他人，只要会对个人的发展带来真正的回报或是增进对我们生活于其中的世界的了解，这样做就是符合节约精神的。

——戴维·斯塔尔·乔丹(David Starr Jordan)

经济学家的任务并不是去把吝啬作为一种值得尊敬的例子推广。

吝啬者绝不是明智的节俭者的理想目标。

一种规划有序的经济生活意味着节省和开支之间有一种合理的平衡。就具体情况而言，要求各不相同，并没有统一的说法和规定。奢侈浪费是相对而言的。法庭离婚案的记录有力地说明了这一原理。法庭上提出的申诉往往是，一个离婚的妇女如果一年没有25 000美元、50 000美元甚至100 000美元(各个案例要求不一)，生活是难以维持下去的。然而在另一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

条街上，一个七口之家仅依靠一年3 500美元的收入，倒也可能过上颇为幸福快乐的生活。

对某些人来说，买一辆福特牌的二手车无疑是一种奢侈浪费。而对另外一些人来说，一个家庭的每个成员都拥有两辆汽车则是基本的必需。

从严格的意义上来说，除了保持人的身体新陈代谢的生理过程正常进行之外的任何一笔支出都相当于是在购买奢侈品。但是，在一个具有相对有较高生活水准的国家，普通百姓对生活的期待大多会高出最低的食品供应、一间遮蔽风雨的屋子，以及为遮蔽身体所需的基本服装这样的需求。

事实上，经济的进步是通过需求的多重增长而体现出来的。今天生活上的奢侈会变成明天生活中的基本必需。一个民主社会的物质福利体现在大众百姓对商品控制使用的能力上。对生活消费的限制程度与一个经济单位的生产能力的高低是有密切关系的。

追求理想的经济生活的道路并不在于过度夸张的自我否定和物质条件方面的缺乏上。

对个人来说，节省只是意味着把购买力储存起来，而不是将其迅速地消耗掉。它意味着延迟获得通过消费所得的满足。它包括把今天向社会提出的商品和服务的要求延迟到未来去完成。它表示手持一张空白支票，到以后再去要求兑现。

我们的基本欲望和热忱会向我们呼吁："今天就把这钱给花了吧。"同样，每一个商人，每一个制造商，通过每一个展示橱窗和每个广告，向人们发出鼓动，怂恿他们把手中的钱给花了。一家之主在这方面的脆弱往往经家庭成员的恳求和催促而变得更为明显。

投资银行家和节俭社会的传统的宣传说法比起这些更为基本的呼吁来，鼓动力要远远低得多。大多数人在过了从事生产劳动的年龄后便开始陷入贫困，不得不依靠亲戚或社会的慈善救济才得以维持生活，原因或许就在于此。

从理论上来说，普通个人是通过牺牲眼前的欲望而得到补偿的，即通过储蓄得到利息或是通过投资获得红利。不仅如此，拥有更多财富的人也节俭储蓄，因为只有通过资本的投入，他们才能够继续扩大生意经营，实现事业上的规划。那些极为富裕的人多是自觉的节俭者，实际上，他们不可能把自己眼前得到的收入全部都花掉。

应该由什么样的目标来决定普通人的投资计划？怎样的目标才是合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理的，而且证明通过储蓄作出的牺牲是值得的?

对此，没有哪个人能够开出一个全面的单子来，因为这将包括生活中几乎是无限之多的不同方面。

不过，这里我们或许可以提出几个方面的考虑，它们应该是有普遍适用的价值的。

第一，专门建立一笔资金以为将来的退休预作准备，这是投资者的一个共同目标。既然一个人的躯体像机器一样必然处在不断的损耗之中，每年获得的收入部分体现的就是资本的耗竭。因此，应该将每年获得的产品的一部分储存起来，从而为 65 岁——这一年龄界限是我们任意定的——以后的生活提供一定的保障，因为，到了那时，一个人的身体和精神状况不再能允许我们继续从事全职的工作。

每个个人，在制订自己的财务规划时，应该在自己较年轻的时候就决定自己大致在什么年龄退休，而且应该计算出每年要省下多少钱来以建立这样一笔资金，这笔资金的利息在退休以后可以满足自己在生活方面的需求。

较为理想的做法是，一个人在 30～45 岁之间，在自己尚身强力壮的时候尽可能多节省些资金出来以投入储蓄。当然，一个人 65 岁以后生活方面的开支一般比年轻时要少一些，因为在大多数情况下，原来抚养的孩子已到了独立自助的年龄。为了退休后能过上较为安逸的生活，这方面的资金应投向收益较高的证券，而且此类证券的投机风险应该是比较低的。

第二，应准备一笔如前所述的资金以备不时之需，诸如生病，动手术，一家之主或家庭其他人员的失业或早逝等。通过购买健康保险、事故保险和人寿保险，家庭的储蓄可以得到一定的弥补和补充。

第三，经常对自己的投资结构作出规划，从而为教育和旅游提供资金，包括为储蓄者自己或是家庭成员及亲戚等。在为这样的资金选择证券时，经常可以选择这样一类债券，当这部分资金需要动用时，这类债券也差不多正好到期了。

第四，投资资金有时是由从雇员的工资中节省下来的部分组成的，而这样的雇员有的打算以后创立自己的生意业务。不仅如此，经营小生意的人往往会节省资金以为未来生意的扩大和企业的发展融资。在这样做的时候，他的做法同大公司的做法是相似的，后者将获得的收益再投入到企业的资产中，并为进一步的扩大发展投入资金。在某种程度上按照企业发



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

展的一般做法，节俭的生意人常常会找出理由去投资收益率高的证券，但这类证券的风险程度大多比普通人为老年、疾病或其他不时之需而节省的储蓄资金的风险高不少。

第五，为购买房屋的首付款而节约储蓄是人们经济生活中一个常见的目标。同样的动力促使人们保持节约，从而买来了汽车、钢琴或是为家庭使用的高价商品。在所有这些情况下，先支付部分款项的购买计划都需要有准备，这意味着在该商品购买以后，还需要进行一定阶段的储蓄节约。

第六，谨慎的人也会为抵御投机或生意上的风险而购买资产。例如，一个职业投机人会经常从某家保险公司购买一份年金保险，该公司就会给他一份固定的收益，无论他对股票价格的上下浮动判断准确与否。不仅如此，一个明智的生意人懂得，无论什么企业都包含着一定程度的投机风险，他会以债券积累的形式专门留出一笔钱来，它代表的是完全和企业的资源分开的一份资产。为了达到其目标，这样配置的一组资产应该包括高等级的证券，挑选的原则是首先考虑资产的安全性，而不是高回报率或增值的可能。不仅如此，为了满足生意人的各种不同需要，这样的证券不仅应该是高等级的，而且应该拥有及时的可变现能力，因为在他自己的企业遇到紧急压力的情况下，他可能需要迅速把自己的个人资金储备变成现金。

为期待未来幸福的实现而放弃眼前的满足，这需要一个人一定的想象力和经济方面的头脑。然而对经济头脑精明的人来说，他会在相当程度上用对明天在一定程度上已做好准备的想法来抵制今天就去消费的诱惑力。代之以立即把剩余的资金用在看戏或看电影、购买昂贵的皮衣以及供个人消遣的物品上，节约者购买的是对贫困的担忧和恐惧的免单。

我们多年来观察到的情形是，节俭意味着把部分收入转变为资本。

节俭还意味着把未来和今天连接在一起。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　剩余资金的出路

投资的领域包括：股票、债券和有形资产

把货币以适当的方式进行证券投资确实是一门艺术。乡村医生可以乘着一辆大马力的旅游汽车进行巡诊，成功的商人可以把他的剩余资金投资到利率为3%的债券上，但是，在上述两例中确实有一种相当惊人的浪费。投资中的科学管理，就像其他任何方面的科学管理一样，目的是消灭浪费。我的需要是什么？为满足这些需要，我从我购买的证券中能得到的最大收益是多少？——这是每个拥有剩余资金的人都会面临的问题，而且对这个问题，只有掌握投资原理的基本知识才有可能解决。

——弗兰克林·埃施尔(Franklin Escher)



广告文字作者是今天的“公告传报员”，他们采用多种多样的、或明或暗的方式声嘶力竭地叫嚷以吸引人们的注意。普通人的收入是有限的。而通过广告，卖肉的、在银行工作的、卖布的、汽车推销员和旅行社——这里我只不过是随手列举几个——采用由种种心理研究和对人类弱点的研究所揭示的巧妙手法，吸引人们上钩。

在成千上万的商人推销他们各自产品的喧嚷声中，提倡勤俭节约的声音几乎被淹没了。只有那些意志坚定者才能抵制得住那种群体的压力，留

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

住一部分可用的资金，用于明智的投资而获得一定的收益。

一个人应该怎样处理自己的剩余资金？

大体来说，他能够做的只有两个选择。他可以购买地产或财富，或者是通过买入证券或抵押（包括保险和银行储蓄等，这两方面是通过购买各种高等级的债券而得到保障的）以间接方式获得地产或财富。

为投资目的而购买的地产的最普通的形式是房产。土地或土地建筑物是以某种有形的、确定的、明确的形式体现的。房产的购买者明明白白看得到自己所购买的东西。如果他直接把房子买下来——这样的做法不多见，那别人就没有办法把它夺走或是阻止他取得此房产。只要一个社会承认私有财产的所有权，赋予某个人拥有某一财富的权利，那么，这一财富就完全在他的掌握之中。这一在美国这样的国家激励社会的理论提倡的是，允许个人拥有各种不同形式的财富的做法对社会是有益处的。

当然，在房地产的买卖中，财富有可能增加或减少。那些出过高的价格买下土地或房屋的人会难以再把它们售出，除非跌价，从而遭致损失。这些东西的价格会随时发生上下变化。在美国这样稳步发展的国家里，随着人口的逐渐增长，经过精心、认真挑选的房产的价值往往有可能逐渐上升。

在目前通行的做法下，另一种同样常见的投资形式是，通过支付部分款项获得对某一财富的所有权。例如，甲买下一栋价值 10 万美元的房子，首付花了 4 万美元，其余 6 万美元是向乙借的。作为回报，乙获得第一抵押权，这意味着乙对这一房产拥有直接留置权，即在甲未能定期支付利息及相应本金的情况下，乙有权把该房产据为己有。

抵押权是对财产的一种权利。如果一笔抵押款数额相当大，而且不是由一个人而是由多人承担这一抵押的话，那么，伴随着这一抵押，有可能发行面值1 000美元的债券作为担保。这种房地产一级抵押债券现在已成为一种普通的投资形式，并且构成了对财产的一种要求权，除了形式上不同以外，和原来的抵押一样，每张债券代表的是后者的一个个部分额。

在证券领域，大体来说，有两种主要的类型，即股票和债券。

债券一般代表的是一家公司或政府保证对所借的一定数额的资金在某一日期归还的承诺，同时还按一定的利率支付一笔利息。债券的持有人始终是借款人的债权人。他所依据的是作为债务人的公司或政府保证归还借款的承诺。如果借款人以任何方式未能履行自己的承诺，债权人就可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以通过使公司破产的方式来保护自己。但是，如果对方是政府，那么债券持有人就不得不依靠政府的良好信誉。如果借款人未能支付债券的利息，将被视为违约行为，由此而成为其信誉上的一个污点，且有可能无可挽回地损坏其信誉。

另一方面，股票代表的是一个企业的部分拥有权。股票持有者绝不是债权人，而仿佛是一个合伙人。股票拥有者明确知道、而且被告知自己承担着企业的风险。发行股票的公司发出的通知是，公司本身没有权力以任何方式发放红利，公司的有关公告和活动的中止完全由公司的董事会决定，而后者是由股东挑选出来对公司的管理实行监督的。

股票主要有两种——普通股和优先股。优先股享有的股息率一般是按照固定比率发放的，诸如5%、6%、7%或8%。[1]

公司董事在对普通股发放红利之前必须宣布优先股享有的股息率。但是，除了在支付股利和公司如在清盘情况下的资产分配方面优先于普通股之外，优先股实际上只是次级证券，什么都不需要支付，除非这是董事们的意志。它们完全从属于优先索赔权，诸如在公司处于未清偿的情况下对公司的资产和各类债券的分配等。

在公司的所有债券利息都得到支付和优先股所有的股息要求得到满足之前，不会分配普通股的红利。只有在所有的优先股权都照顾到以后，公司收益中剩下的部分才可供普通股分配。公司董事可以选择把剩余收益的全部或部分以红利的形式进行分配，或是把它们留在公司的金库里作为盈余账户。在公司收益甚微的情况下，几乎没有什么留给普通股股东来作为动用他们的资金的补偿。但是，在公司取得不寻常的巨大收益的情况下，普通股股东就成为主要的受益者了，因为债券持有人和优先股股东得到的只是4%、5%、6%、7%或8%的利息，而普通股的股东得到的红利上不封顶，唯一的限制就是公司的盈利能力。

对那些主要追求本金的安全的个人来说，在一家公司发行的各种证券中普通股是最不具吸引力的。另一方面，在那些明白要取得巨大利润就要有胆量承担巨大风险的投机者来说，普通股就是所有各种证券中最具吸引力的，是实现他们希望的手段。

尽管某一公司发行的债券比起同一家公司发行的股票来肯定要安全



[1] 关于不同种类的优先股的描述，参见第九章“去除繁文缛节搞投资”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得多，但这并不意味着所有各种债券都会比所有的股票安全。事实上，一个业绩良好、经营成功的企业的普通股的投资收益往往比一个在实验摸索中的、经营管理较差的工业公司的一级抵押债券的收益要高。

证券的形式比起证券所代表的公司的行业性质来并不那么重要，我们要考虑的是该公司的经营是否成功，它的管理是否表明公司持续的良好收益，公司在该行业是否处于领先地位，以及公司的经营活动是否具有持续性。

从形式角度来看，债券的种类要比股票多。

1. 一级抵押债券是证券最古老的形式，蕴涵财产索赔先于其他一切。在遇到麻烦的情况下，这一权利必须首先得到满足。这在公司发行的证券中属于最为安全的一种。但是，有时铁路公司在诸如“第一和替续抵押债券”中使用“第一抵押”这一名称，它代表的是对一条铁路中一段比较短的、不重要的路线的优先留置权。重要的是了解证券名称本身后面的东西，要明确知道它是否承担真正的法律责任。

2. 二级抵押债券（或三级抵押债券，或四级抵押债券）的持有人处于以优先留置权拥有者为一方和股票发行公司的股票持有人为一方之间的中间地位。他对本金归还的要求只有在一级抵押债券的索赔要求得到满足以后才能予以实现，但是无论公司财富上下波动的情形如何，该债券的持有人都有权得到原先确定的利息。二级或称次级抵押债券的设立一般是为了筹集超出高一级的证券即一级抵押债券认为安全的资金，而作为对这一债券额外风险的补偿，二级抵押债券的持有人一般获得的利息要高一些。

3. 普通抵押债券主要由铁路公司采用，在一定程度上，也为公用事业公司采用，目的是在发行了一级抵押债券后筹集更多的资金。它一般包括对公司第一资产的一部分，或是对租赁，或是对证券拥有第一债权，以及对发行公司的其他资产拥有第二、第三、第四或其他的优先留置权。

4. 合并抵押债券和普通抵押债券相似，区别在于前者一般不包含公司的全部财产，并对公司的某些特定的资产进行抵押。与那些先期发行的普通抵押债券比较，它的安全系数一般不太高。

5. 无担保债券实际上是借款人的信用票据。它的安全担保不是通过抵押或具体的某些资产，而是由借款人的一般的信义和信用为支撑的。但是，如果利息没有定期支付，这一无担保债券的持有人就会像其他债权人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一样，可以申请要求指定一位接管人并要求满足其索偿。

6. 收益债券或调整债券与债券和优先股相比，更接近后者。但是，公司董事在实际获得收益的情况下必须对收益债券支付利息，而如果是优先股，股利的支付与否就完全要看董事会的意见行事了。如果没有获得收益，收益债券的利息就可以不必支付，债券持有人没有追索权。一般有这样一个条款规定，即在对股票以股利形式发放任何收益之前，必须对收益债券支付未付利息。

7. 抵押信托债券和一般的银行贷款相似，通过股票、债券或其他可流通证券的抵押得到保障。银行的贷款期限一般为 30 天至 9 个月，而抵押信托债券一般是为一个较为长远的需要而发行的，期限可长达几年以上。在抵押信托债券发生违约时，债券持有者可以将抵押物出售或是在债券持有者之间进行分销。抵押信托债券往往被用作对下属子公司的证券进行收购的融资手段。

8. 可转换债券体现了把债券的安全因素和普通股票的投机性机会相结合的特点。这样一类债券的合同一般会规定，在任何时候，或是在某一日期以后，或是到某一时间之前，债券持有人可以把他手中的债券换成一定数额的股票。

9. 设备信托债券以专门的设备作为抵押，如汽车或机车，为保护债券持有人的利益，其产权证书由受托管理人控制，直到借款人向债券持有人支付所有相关利息和本金为止。这一形式的债券主要由铁路公司发行，借款人和受托管理人达成协议，对有关设备支付租金，这笔费用足以每年赎回债券的一部分。在实践中，设备信托债券被证明是相当安全的一个品种。

10. 可赎回债券可以相当于一级抵押债券或普通抵押债券，也可能是信用债券，这类债券有可能在最终到期日之前就由借款人予以赎回。换言之，借款人拥有这样一个期权，在他承诺无条件赎回债券的条件下，在最后到期日之前，在价格和时间方面根据一定的条件付清所有的贷款。有时候借款人每年专门划出一笔资金放入偿债基金，目的是买入市场上的未偿还债券并将其注销。达成此目的的另一个手段是要求偿还尚未清偿的债券，通过以更优惠的条件取得的贷款所获得的资金将上述债券赎回。

11. 短期债券一般是为期 5 年或 5 年以内的证券。由于这类债券的期限较短，它们一般没有抵押作为担保，尽管这类拥有次级信用的借款人发



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

觉有必要以证券或其他可流通抵押物为短期债券提供担保。

12. 永久性公债在美国实际上并不为人所知，尽管有几家铁路公司发行过期限长达 25 年的债券，这类债券从今天一代人的角度来看，可以称为一种永久性债券。法国和英国政府都发行过未兑现的永久性公债。英国的统一公债和法国的国库券并没有承诺归还本金。事实上，法国的这一债券根本没有明确提及本金的数额，而只是宣告政府的合约同意每年向债券持有人支付一笔固定的收益。对永久性公债的投资者来说，投资实际上购买的是定期收益加永久性公债，或是要到 21 世纪才到期的债权，诸如纽约中央公债、路易斯维尔和纳什维尔公债、北太平洋公债和西岸铁路债券，由此而解决了再投资的问题。

13. 特种收入债券——美国的借款人很少使用这一品种，但是，拥有次级信用的外国政府经常发行这一类债券。中美洲、欧洲和亚洲国家从咖啡、烟草和食用盐销售获得的收益中提取资金作为债券销售的担保。从这类销售中获得的收入专门单独列出并存入银行以确保债券持有人的利益，或是交到债券持有人的专门代表手中，该代表被要求留在借款人所在的国家以确保相关合约的履行。一般情况下，这样一类做法的目的是提高那些弱国的信用。但是，某项美国的城市或州发行的同类债券是从一种特别税收中提取支付的。例如，北卡罗来纳州发行过一种债券，债券的利息是从汽油税中提取支付的。

14. 国外债券是由一个国家的政府或公司在国外发行并销售给外国投资者的债券。

15. 国内债券是由一个国家的政府或公司采用本国的货币在国内发行和销售的债券。

16. 黄金债券是一种其本金和利息用金币支付的债券。在美国，这一区别的实际意义并不大，因为根据 1900 年颁布的金本位条例，以美国的货币为支付单位的任何债权的所有人都可以合法要求用黄金作为支付手段。但是，在德国，专门用黄金支付的债券并不随着马克的贬值而贬值，而其他债券支付的却是实际上已一文不值的流通货币。

17. 破产事务债券是一种得到担保的债券，经法庭准许发行，为处理破产事务的短期需要提供服务，对一家破产的公用事业公司发行的所有未偿付债券首先予以给付，除工资和联邦税以外。但在某些情况下，法庭判决一级抵押债券优先于破产事务债券。破产事务债券一般为短期债券。

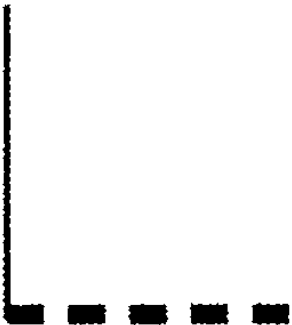
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

18. 担保债券是一种明确标示担保人的债券，如在借款人发生违约的情况下，担保人必须支付相关的本金或利息。担保债券往往是在一家大型公司兼并一家小公司并继承其发行的债券的情况下采取的一种债券发行方式。担保债券发行的最著名的例子是加拿大国有铁路公司担保债券，该债券的本金和利息由加拿大自治领政府给予担保，该政府拥有铁路系统所有的股本。

19. 承继债券的偿付责任由另一家公司承担，该公司购买或租赁了债券发行公司的部分资产。承继债券与担保债券的区别在于，在该债券的票面上未明确标示这类偿付责任的责任人。

20. 免税债券免交联邦或州政府的税收。州和市发行的债券免交联邦税以及在债券发行所在州的州政府的税收。美利坚合众国政府在战前发行的证券、利率 3.5%的第一自由公债、联邦土地银行债券和合股土地银行债券都是完全免税的。其他的自由公债和战争储蓄债券在其债券的总额未超过特定数额时，其收益免交一般的所得税。从公司债券获得的收入有可能须交联邦政府税，除非借款人同意承担全部或部分的税务。许多公司同意对它们发行的债券支付正常的所得税，税率最高为 2%。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　小投资者的心理

资金有限的个人在金融投资方面的目标

在规模和数量较小的股票的买卖上出现了相当的增长，而在大宗股票的交易上则出现了下降的趋势。无论这一倾向出现的基本原因是什么，其产生的效果是显然的，即证券交易所为全国越来越多的新的小投资者所光顾，他们对证券投资经验的缺乏已经而且正在对证券交易所自身提出了越来越重大的道德责任，同时也在这一体系的许许多多方面引起了变化，促使其不断改进。

——西摩·L. 克伦威尔(Seymour L. Cromwell)

1914年之前，美国证券持有者的人数不超过40万人，而且大多数人把证券持有者视为"吃饱喝醉"一族。在世界大战期间，当千千万万人出于爱国热情购买了自由公债以后，原来的观念开始发生了变化。当这么多的人成为债券持有人，有史以来第一次热衷于一张上面敲了章的债务单，成为剪息票者，一场静悄悄的然而是迅猛的革命开始了。

自由公债运动的教育意义并没有完全丧失。投资的冲动依然存在，但是，在那些肆无忌惮的证券推销者的误导下，在过去的5年里，每年投资者的损失高达5亿美元以上。

对这些新的投资者的心理状况很难作出一个统一全面的解释，理由很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

简单，新出现的投资者阶层是由各种各样的男男女女组成的。

许多小投资者追求的是产生最高收益的证券。他们至少在口头上也晓得一点儿安全问题，但是，在他们追求的目标中是有些矛盾的。经济学家知道，在其他方面一样的情况下，随着债券收益的提高，其安全因素在下降。美国政府债券的销售价格与实际利率或货币的租赁价格相一致，一种比美国政府发行的证券收益高的债券，包含着更大的风险，而其超出的收益部分即代表着对更大风险的保障。

小投资者会一再提出这样的问题，即某一只股票是否是一种安全的投机。这种追求本身就是异想天开的一厢情愿，那就好像是在寻找"干水"，寻找"静止的运动"，因为，如果一桩生意是安全的话，那么购买其证券就只是投资问题，本金和稳定的收益是有保障的。有投机性的证券就必定多少有不安全的因素，而投机者的主要目的就是，作为对所包含的更大风险的回报，获得本金的增值和收益的提高。

不仅如此，那些未真正入门的小投资者常常私下里有这么一种猜疑，即那些银行家、报纸金融版面的编辑或其他投资顾问，他们的手中握有极为安全而且收益相当高的股票，要不是万不得已，他们是不会向他人传授的，除了自己的几个朋友以外。事实是，在具有投机性的证券买卖上，没有人能够保证做到不遭遇损失。

从我收到的众多小投资者的无数来信中，清晰显示出一个明确的事实，即，一个具有明确的节俭规划的人，比起那些没有明确目标的人来，在取得经济独立的道路上往往走得更远。

财富的积累在一定程度上是与投资者的实际收入相分离的。许多生活上不节俭的人，尽管年收入达到25 000美元，生活依然入不敷出，而有些人，一年收入不超过2 000美元，仍能做到定期把自己的收入拿出一部分来，存入自己的储蓄账户。



在金融财务方面，重要的不是一个人的总收入有多少，而是到了年末时他的净收入有多少；差别就在于收进来的和花出去的。在金融方面的智慧是不会随着一个人的钱袋大小而上下波动发生变化的。

不仅如此，有关记录显示，那些第一次积累了债券和高等级股票的新资本家，并不是因为储蓄银行和寿险公司而变得独立起来的。

在小投资者方面，一个相反的做法是，他们不是在买入股票之前而是在买入股票以后才去询问所推销股票的相关信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小投资者应该学习的是，要尽可能对影响自己手中股票的各种变化保持密切注意，那些拥有大宗股票的投资者就是这样做的，他们的目的是为了避免损失。在债券到期后应及时兑换现金，要是他不这样做的话，不仅会损失相关的利息，在特别的情况下，这些债券还有可能变得一文不值。例如，挪威政府曾通过一项法令，到期的债券在 20 年内不予兑现、债券的息票在到期后 10 年内不予兑现的话，债券和息票将失效。

就已要求兑回的债券而言，在赎回期以后的利息损失可能会相当大。投资者应注意及时浏览新闻报纸的金融版面，以了解证券的兑现消息和购买新发行债券等相关消息。

业余投资者有时令人难以置信地在保护自己拥有的证券的日常小事上变得极为麻木。未能行使有价值的权利，未及时兑回息票，对已到期的债券未及时予以兑回，以及粗心大意的态度，会使得投资者每年损失相当大的一笔数额，这与上骗子的当以及在股票挑选方面的失误造成的损失完全是两码事。举例来说，最近法庭裁决，莱赫谷铁路公司拥有的煤资产与铁路资产分离。股票持有者有权按 1 美元 1 股获得煤股票，而后者的价值为每股 35 美元。认购终止期限为 1924 年 6 月 15 日，有16 273份股票未予兑换。由于粗心大意、无知或不及时了解信息，股票持有者损失了有很高市场价值的股票。但是，这次法庭站出来为那些金融盲说话了，要求把这一期限延长至 10 月 15 日。美国财政部的一个例子也反映了同样的情况。

在许多情况下，自由公债的持有者也未及时行使他们应享有的权利。

说到所有各种自由公债（除了利率为 3.5%的第一公债以外），息票债券最初发行时只附有一部分息票，直到后来才允许兑换成永久性息票债券，并附有所有至到期日的息票。到 1924 年 4 月 30 日，还有399 039份自由公债未予兑换，结果，公债持有者未能得到自己应享有的4 767 979美元的到期利息。

不仅如此，就在同一天，还有价值22 552 480美元的已到期公债（利息已停止结算）未予兑现。其中，有156 100美元是利率 3.75%的胜利公债，这一公债要求于 1922 年 6 月 15 日兑回；5 660 350美元为利率 4.75%的胜利公债（序列号为从 A 到 F），10 331 950美元为利率 4.75%的胜利公债（序列号为从 G 到 S），1923 年 5 月 20 日到期。同样在这天已到期未兑现的还有 1918 年战争储蓄公债，到期日为 1923 年 1 月 1 日，金额达 13 790 915美元；1919 年战争储蓄公债，到期日为 1924 年 1 月 1 日，金额达

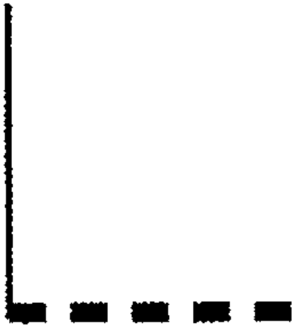
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7 707 050美元。更有甚者，这一天未清偿的已到期利息负债，代表过期未付的利息以及应兑回而未兑回的息票，总额达67 611 240美元。

此外，利率 4%的第一自由公债自 1919 年 6 月 15 日起可以兑换成利率 4.25%的公债，同样的权利也给了第二自由公债的持有者，时间从 1919 年 5 月 15 日起。许多拥有利率 4%公债的持有者没有去兑现，而这本来可以使他们多获得 0.25%的利息。到 4 月 30 日，仍有43 298份第一自由公债（总价值为7 426 100美元）、174 份第二自由公债（总价值为30 043 650美元）未兑现。

每个证券投资者都应该认真了解自己手中持有的证券，要确认哪些应去及时兑换。在有疑问时，应及时向自己所持有股票的发行公司的有关部门去信了解。那些因为外出旅游，或是由于其他种种原因自己不能打理手中拥有的证券的人，应该寻找一家银行或信托公司担任自己的财务秘书，自己只需支付一笔很少的费用。仔细谨慎的投资者会定期（至少一年一次或两次）检查自己手中持有的证券，以了解自己在当时的投资收益情况，以便需要时予以兑现或赎回等。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　激进分子与债券

政治理论和经济上的权宜之计

现代社会主义对人们口袋里的金钱是不予考虑的。确实，早期的一些极端社会主义理论家认为，金钱在他们的共产主义社会是没有用处的。然而，我认为，今天不会有哪一位社会主义者的代表会否认国家的收入和支出是必须通过金钱来实现的，也不会不承认金钱是实现人的自由所不可或缺的。金钱形式单一，几无特征，但是它的交换媒介功能具有普遍性，这就为人们的选择提供了广阔的空间，还使得人们在金钱的使用中体现出自我，然而没有金钱的使用，这一切是不可想象的。

——H. G. 威尔斯(H. G. Wells)

个人私利——在今天的社会是经济活动背后的潜在动机——是合伙人同床异梦的始作俑者。它有时会促使下列现象发生：社会主义者为资本主义融资，而资本家则为国家社会主义提供财政来源。

世界大战期间及世界大战以后，高额的附加税就一直困扰着我们的百万富翁，这大大改变了富人阶层的投资习惯。

那些超级富豪原本把从投资中获得的收益中近一半上交给政府，现在，他们找到了躲避这一痛苦的方法，那就是购买政府的免税债券，比如利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率为3.5%的第一自由公债，以及各州或市政当局发行的债券。这些大资本家——他们都是私有财产权的忠实拥护者——在把自己的大部分资金投入到地方政府或国家政府发行的债券中的同时，也毫无保留地将自己手中的资金注入到国家社会主义领导下的各种经济活动中。

对收入处于中等水平的人来说，购买债券可以免税这一点对他们的吸引力要小许多。属于这一阶层的不仅是那些沙龙社会主义者和激进主义者。他们从自己所憎恨的私人企业中购买债券，以此作为一种消遣。他们把从资本主义的企业投资中获得的收益的一部分拿出来，用于宣传反对资本主义的活动上。

有时，我们会遇到那些反对资本主义的职业政客和普通人，不过，要是他们恰好拥有BMT公司发行的股票或债券，他们就会在头脑中把这家企业区别对待，另眼相看，不再把其作为自己泄愤发火的对象。一旦发生某些危及他们所持证券价值的事件时，他们就会在法庭上坚决用宪法全力维护自己的利益。

激进分子如果将发泄不满情绪的叫嚣迅速转变为实际行动的话，这将会对证券的价格产生巨大的影响。然而，许多情感型的经济学家自己手中也拥有证券，从证券持有者的角度来说，他们会强烈反对任何损害这一合约履行的行为。

或许同样可能的是，人们不会完全根据经济上的需要来决定他们的投票或是在政治上偏向哪一方。

作为达到唐·马奎斯(Don Marquis)的“近乎完美国度”的标准的代价，大大小小的投资者都应该有乐意牺牲自己手中拥有的股份的精神。

另一方面，对个人来说，在激进的社会主义运动中保持良好的社会地位，同时构建一个成熟的投资方案，这看来是切实可行的。

美国的社会主义领导人莫里斯·希尔奎特(Morris Hillquit)为本章提供了针对为资本主义融资的社会主义者态度的描述。希尔奎特解释道：

在我看来，个人投资以及购买证券不仅对个人主义者和反动分子，也对社会主义者和激进分子提出了同样的问题。社会主义者反对以租金、利息和利润等形式不劳而获的经济体制。他试图建立一个在合作劳动、平均分配劳动产品原则基础上的体制来取而代之。他期望不是通过个人的实践，而是通过一系列国家的甚至是国际范围的经济和法律方面的变革来建立这一体制。在这一经济体制下，不管人们持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有何种政治或社会观点，所有人都将得到公平的对待。只要这一体制存在和运行一天，一个社会主义者或激进分子就不可能根据自己个人的意愿退出这一体制，他只能在已建立的经济类别中寻找自己的位置，比如雇主、工人、专业人员，等等。如果他赚了钱或是通过其他方式获得了金钱，也只能以该体制所允许的方式使用这些金钱。他可以把它丢掉，或是存入坚固的保险匣里，但这不会给他带来任何收益。如果他有钱用来投资，他必须通过一般的方法去寻找安全的而且是有利可图的投资渠道。

在我看来，纯粹是情感上的原因使一个社会主义者或激进分子通常会憎恨以及抵制那些次质的证券，发行这类证券的公司往往是建立在剥削童工、追逐臭名昭著的反工会政策等的基础上的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二篇 投资者禁忌和部分证例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 安全投资的检验标准

可用于衡量证券价值的底线标准

判断一种债券的价值就如同判断一栋房子、一匹马，或者其他任何东西的价值一样——问题只不过在于你采取的是怎样的标准。对一匹马的衡量标准是它的速度，而对另一匹马的衡量标准则在于它的负载重物的能力。但是，采用同样的准则使得有经验的商人几乎一眼就可以分辨出一匹马的价值所在。判断债券价值的原理同样如此。

——弗兰克林·埃施尔

钢凹版印刷机是不会带有什么偏向的。

无论是实力雄厚的还是力量弱小的金融机构，印刷机印出来的股票凭证是没有什么差别的。最稳定可靠的债券凭证与最具欺瞒性的股票凭证在外形上几乎是一模一样的。

无论是掂量权衡，抑或是凭借感觉，业余投资者都没法对证券作出什么区分。几乎没有什么价值的证券也毫无例外地刻印着隽秀的钢印，反射出的是同样的尊严和信心。可它们给人的只是不可能实现的希望，其价值几同于糊墙面用的墙纸。

触觉可以帮助人们挑选各种质地的布料。

嗅觉帮助人们选择口味各异的饮料。

视觉帮助人们辨别艺术品的真伪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

听觉指导人们挑选质量高的乐器。

味觉指导人们做出各种美味佳肴。

但是，进化成人类的动物却没有简单的直觉手段来辨别证券中的精华与糟粕。

股票和债券并不是从大地直接长出来的自然的产物，它们是人类头脑的产物，是高度复杂的经济文明的副产品。在这个由人的智力控制的新世界里，直觉的引导往往是不可靠的。

证券不是实实在在的什么东西，而只是一种象征性的符号。

隐伏在优质的股票和债券背后的是无限多样的商品和工具，这些商品和工具是人类采用取自大自然的材料制作而成的，它们是实实在在的。支撑着那些蓬勃发展的公司证券的是大型的工厂、工业实验室、市场、钢轨、规模庞大的火车站以及各种各样的物物交换带来的广博积聚。

前景可观的和几无希望的证券凭证的外表并没有什么区别，然而后者的涨幅只能是出自吹嘘、幻想和凭空产生的渴望而已。

从理论上讲，为了作出辨别，如果有可能，证券购买者应该亲自或者通过专家的眼光对公司的设备、机械、库存以及其他申报的资产进行一番考察，这一切会反映出他急于购买的股票或债券所从属的公司的价值及盈利能力。有时会出现这样一种情况，即一些公司的资产等分散在整个大陆各地，对于一个仅仅只购买一股票面价值 100 美元股票的股东来说，去做这样一项如此复杂全面的调查显然是不切实际的。

然而，现代金融包含着更多的你看不见摸不着的东西。支撑起当今如此庞大的工业结构体系的是信誉。信用的一个重要方面是对他人的信任，这是推动经济生活发展前进的巨大动力。接下来至关重要的一步是判断及决定谁才值得我们信任。每天要作出许多次这样的决定，这是银行家从事的一项极其重要的工作，即他要挑选出值得信任的生意人，然后通过贷款给他来保证他的偿付能力可以达到整个商界的信用标准。

注册会计师在社会上就承担着这样一种代理任务，在一定的法律及道德的约束下，负责审查一家公司的实际资产及债务状况，并向债权人及证券持有者证明其真实性。当然，投资者不可能去美洲大陆的中部地区考察油田的开采，不可能到加利福尼亚州去参观水力发电站，也不可能去察看从芝加哥一直延伸到奥马哈的铁路，但是，通过资深会计师的报表，投资者可以得到关于公司发起人所声称情况的可靠报告。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，公司的财务报表和报纸上的社论是属于同一性质的，即是一种观点的陈述声明。但是，如果会计师不是容易受骗者或骗子的话，财务报表应该是精确可靠的。资产负债表是对公司历史上具体某个时间的横截面的描述。时间一般是年终的 12 月 31 日，有时也会在年中的 6 月 30 日，或是财政年度碰巧结束的任何时间。事物都是相对的，资产负债表上的数据只有与前几年的同类报告做比较时，才能显示出其意义。一年之中，发生在资产及债务的周期性报表上最令人激动的事物莫过于被定义为利润表的东西，它可以显示出公司经营在累计利润方面的成功与否。

数字经常会撒谎，但却绝不会允许一个证券兜售者借口报表有误导性而拒绝公布财务报表。制作虚假的资产负债表或利润表将构成严重的犯罪行为，因此，作假者一般来说不会去冒这样的风险。然而，从另一方面来说，公司的报表有可能会悄悄地更改资产的价值，或是缩小，或是夸大，然而同时又把它保持在法律允许的界限以内。

本金的高度安全性以及有保证的稳定收入是安全投资的关键因素。债券及抵押是债务的证明书，是按一定利率支付利息并按约定条件在规定日期偿还本金的债权债务凭证。最优等级的债券及抵押通常拥有最高级别的安全性。股票分为普通股和优先股，尤其是优先股，往往会具有投资的性质，这使它在个人拥有的财产中享有一定的合适地位，这些个人是指那些主要不是抱着投机的目的而是把主要精力放在本金的增值上的人。

从理论上来看，绝对的安全是不可能获得的。在这个动荡不已的世界，地震、革命和各种灾难时有发生，人们所能寻求的不过是基本的安全而已。最高安全等级的债券拥有一切合理的持久的安全保障，这是每个人都有权去期待和享有的。

在如今的环境下，美国财政部的责任就体现在代表投资活动计划应有的标准。政府的债务虽然数额巨大，但只要在国家的资源和财富创造能力允许的范围之内，那就是适当的。因此，在偿还能力方面不存在任何问题——这是对政府信誉的第一个考验。另一个标准是偿还的意愿，这是与良好的诚信相关的问题。公众意见在美国受到宪法及成文法的支持，主张在财务处理上保持诚信，这种观点似乎势不可挡，可以压倒一切。

正如安德鲁·W. 梅隆(Andrew W. Mellon)最近指出的："我们的税收体系全面展现了美国人民履行公众义务的信用。至于什么才能构筑最完美最公平的税收体系，不论真实的意见存在哪些分歧，美国人民在缴纳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

足够的税金来保证政府合理的运行开支以及用来逐步降低公债方面是毫无异议的。”

这些好像已经足够了。但是，外国政府的欺诈行为却频繁发生。当今(指1924年)最不守信用的就是俄国，这个国家之所以没有偿还债务，原因并不是没有支付能力，而是缺乏诚信。在本文写作之时，墨西哥这个国家在十年里未尽职地履行责任，也并不是无力归还的问题，如今已经同意努力恢复债务偿还，它开始回复到拥有良好金融环境的国家的轨道上来。有时，一个民族的衰败并不是因为缺乏信念，而是由于能力的极端匮乏。德国就属于这一类，独立的经济学家就把该国的失信行为归咎于1921年伦敦合约提出的赔款超出了德意志帝国的偿付能力。

对各国人民意愿的了解也许可以从他们的历史中找到答案，《金伯对政府公债及各国证券的记录》这本小册子会为我们的理解提供便利。

进化不只是物理特征上的进步，还包括道德水平的提升。这也许会产生一种误导，认为一个国家一旦信誉有损就会在金融界永远把它打入地狱。但作为借款人，先前的失信行为却是以后信用及还款利率的决定因素。

诚信是对政府信誉的第一考验。因为国家是拥有主权的实体，不像一般的借款人，不可能受到法庭的审判。

在美国，用人的生命及武力来保证外国政府以及本国投资者之间契约生效的做法不会对民主制度产生影响。购买外国政府债券的投资者应该意识到，自己的投资可能会是一项没有任何回报的冒险。不要期望联邦政府会在有必要改正其错误的判断时动用海军力量，尽管英国通常认为这样做是合理的。最近几年里，各种因素的相互作用提高了拉丁美洲国家的金融诚信意识，然而世界大战的损耗巨大，削弱了欧洲一些主要国家的诚信度，他们的债务飙升，无力应对赔偿问题。在过去，一般来说，欧洲国家在偿付国债方面的诚信度要高于拉丁美洲。在欧洲旧大陆，英格兰这个小小岛国在金融方面控制着整整半个欧洲，只要债务到期，它就会立即履行职责，可以说长久以来一直如此。

一个国家的偿还能力可以本国的资源及年度的社会收入来衡量。政府管理的必要支出与以税收为形式所得的财政收入之间的差额就构成了债务，债务的出现是财政不稳定的信号灯。除非形势得到扭转，否则，欺诈行为就有可能发生，或者国债规模会趋于减小。政府的支出费用包括国债



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

偿还在内。一个国家如果不能把总的开支控制在税收所得的限度之内，那就是在走向一条灭亡之路，尽管在应对诸如战争那样的紧急情况时，有可能需要适时地采取非常政策。

如果税收过高，导致政府动用原先积累的资本，那么一个国家就是在置自己于危险的境地。

一个国家如果不断地通过投资者或中央银行为自己进行融资，由此引发通货膨胀，这也是国家运行不稳定的一种标志。

让债券构成某种公共财产的留置权，这是实力相对较弱的政府为了提高债券价值有时会采取的措施，比如，通过对食盐及烟草等实行垄断。借款的政府如果没有良好的信誉，这样的抵押就没有什么价值了。由贷方的代理人收取关税，对关税收入的留置权可以使偿付能力有更好的保障。尽管屈于采用这种方式也许会让一个独立自主的国家感到很失风度。像南斯拉夫、圣萨尔瓦多、巴西这些信誉不良的国家已经不得不实行这种策略。

公司债券在另一种环境下如雨后春笋般冒出来了。

是否准备支付的意愿变得微不足道和没有意义，如果法庭已准备强制执行合约。支付能力就成了最重要的条件。破产法庭里一直可以见到这样的人，他们拥有良好的意愿，只要有能力，他们是会偿还的。生意经营失败更主要的原因是因为缺乏能力而不是出于恶意。

美国的铁路公司对支持其事业的投资者既做过有利的事情，也曾损害过他们的利益。

大多数规模较大的组织系统都进行过重组。这是一个委婉的用语，指的是向股票及债券的小持有者发出通知，告知他们，为了保住公司的资产以及维护高等级债券持有者与公众的利益，他们拥有的股票和债券或是已被消除，或是大大缩水。

然而，规模更大的美国铁路公司所发行的一级抵押债券已经受了烈火的考验，成功经过破产管理和重新调整，而未受到削弱。甚至基于一个薄弱体系上的、贯穿一个需要蒸汽铁路运输服务的地区的一级抵押债券一般来说也是适合投资的。事实上，很多专家宁愿选择重要的但是较为薄弱的铁路公司的一级抵押债券，而不是较强铁路公司的二级、三级和四级抵押债券。一般来说，这两类铁路公司的债券的价格差不多是一样的。

一家蓬勃发展的公司的初级债券是有贴水的，这是把公司优秀的管理人才资本化了。有人认为，在公司债券到期之前，这样的优秀管理人员有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能被效率不佳的公司主管或董事排挤掉。可是，与体系较强但经营管理薄弱或资金结构不良的一级抵押债券相比，实力较弱的铁路公司的一级抵押债券似乎已经在最低价格上又打了折扣。最糟的情况我们已经知道，而在债券兑现之前可能会有所改观。一些投资银行家就是这样说的，然而，其他人则偏向成功企业的非优先抵押权保证，他们强调，收益能力是一个企业的必要保证条件。

根据《1920 年交通运输法案》，国会第一次对以下方面引起了重视，即确保铁路公司的实际财产价值应取得公正的收益。但是，立法机构仅仅表示出良好的意愿，却并没有做出实质性的保障。美国州际商务委员会在该法案的框架下，确定了收益率，以保证大型的地区性公司可获得公平的收益，在目前情况下为 5.75%。但是，在地区的公司集团内部，管理经营的效率各不相同，有些系统的收益高于公平收益，有些则低于公平收益。为防止高效率的公司牟取暴利，该法案规定，超出 6%以上的收益率中的一半应当被移交到国库。

该法案的作用在于稳定以及增强铁路公司的收益能力，并使财务状况良好的铁路公司的债券得到确认。收益能力的衡量标准是总收益，相对于利息及红利要求的安全边际显示在净收益中，净收益按州际商务委员会规定的统一条件每月上报一次。在目前的铁路公司的规章方案框架下，铁路部门不像工业类企业那样拥有那么多的机密内幕。工业类的企业在年度报告发布之前的至少 12 个月里，往往对广大证券持有者隐瞒自己或是成功或是失败的内幕情况，当然从投机的角度来看，这样的做法由来已久。

随着小投资者新的日渐扩大的影响发生作用，新的做法形成了，这迫使所有公开在大范围发行证券的公司每月发布有关收益与支出的报告。一些规模较大的工业类公司，如美国钢铁公司，在财务的透明度公开方面堪称典范，每个季度都发布公司的收益报告。一个除了年度报告以外在其他时间都保持缄默的公司，带给其公司主管、董事及朋友极大的便利，而如果他们缺乏高度的道德意识，就可能会利用其他证券持有者的相对的无知。公平就意味着在涉及财产安全的信息的及时公开方面对所有投资者一视同仁，除非可以证明公司的信息公开做法会对竞争者有利，而且不被怀疑。

像铁路部门这样的公用事业公司在国家有关部门的严密监管下，通常要求每月一次公布内容真实可靠的报告。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公用事业证券的价值一定程度上会受到社会的政治态度的影响。公用事业公司近来已意识到这一情况，并已着手采取一项重要的策略，即通过让客户购买公司的部分股票，使得公司的朋友队伍大幅扩大。[1]

公司的收益能力是由政府当局就投资的适当回报而达成的协议所决定的。对公用事业公司长期债券的长期性需求受到特许经营权属性的影响，尤其是该特许经营权是否属不可追索性质。最近，就所谓充公没收率向法院提起上诉为公用事业投资者的安全性提供了新的保障。这样的企业有权以它们的资产获得公正的收益，这一原则已予正式公布。

比起在一个完全依赖某项大产业的逐渐衰退的城市里的一家公司来，譬如丝绸厂（这类企业往往受到公众对某一产品需求上下变化的影响），在工业日趋多样化、规模不断扩大的城市里的牵引车公司、电灯电力或是电话公司似乎更有能力应对将来发生的紧急事件。

在商业周期的各个阶段，相对于股息和红利要求的安全边际表明了某一证券的稳定健康。一般来说，在经济繁荣期，一家公用事业公司在上述方面的安全边际比一家工业企业要小些。但是，在经济萧条期，这类公司的衰退下跌也就不那么显著。关于对新证券发行的约束应从两个立场来仔细考察：第一，从已发行证券的持有者的立场，在新证券发行的同时需保护他们不受歧视；第二，从公司的立场看，需有充分的自由为未来的发展进行融资。

在世界大战期间以及大战以后，公用事业公司因商品价格的上涨而遭受巨大损失，价格的稳定对这些公司是有利的。但是，公用事业公司的收费却难以赶上物价上涨的速度。因而它们获得的盈余在很多情况下就给抹掉了，红利停止发放，债券利息的支付也成为一大难题。而当价格开始跌落时，情况会截然相反，因为公用事业收费的下降速度相对要缓慢一些。

经营最糟糕、从投资的角度来看最不适宜的公司就是那些置购买力的变化于不顾，与市政当局签订合同以固定的利率提供服务的公司。

与铁路公司和公用事业公司不同，工业企业在生意经营中是一种自由代理人。只要不违反法律，他们可以随心所欲，为所欲为。在很多州，只要不是因某一明确的罪行被带上法庭，他们既无需呈交报告，也不受某些部门的监控。

与债券的持有者相比，工业企业的这种灵活自由的特点对股票持有者

[1] 参见第二十五章“消费者购买工厂”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具有更大的吸引力。惊人的收益始终给人一种希望，尽管这种希望常常落空。如果资本的回报超过一般的利率，那些获得余款的股东就是主要的直接受益者。此外，大多数工业公司的收益会因从繁荣时期到衰退年代的变动而产生巨大的上下波动。债券持有者的首要目标是安全，他们期望的是稳定，而不是起起伏伏的变动。

长期工业债券如果有这样一家公司担保，该公司的产品是一种日常必需品，而且很有可能在长达多年的时间里一直处于这样的地位，才是值得考虑的。那些能造成一时的流行风尚和轰动的公司，其证券在性质上极具投机性，因此不应该干扰投资者对安全和稳定的追求。

工业债券的购买者应该明确，债券所属的公司目前以及将来在某项基本的产业上是否拥有很强的实力，能否在各种情况下，无论是今天还是明天，面对各个竞争对手而立于不败之地，以及原材料的供应是否充足，尤其是是否处在公司自己的控制下，这一点也是密切相关的。从投资的角度来看，能够自己站得住脚、产品因质优价廉而畅销的公司，比起那些依靠保护性关税才得以生存以及可能因为一个支持自由贸易政党的获选而被撕掉虚假繁荣面纱的公司来，是一个更好的选择。

工业公司很难脱离投机的因素。因此，纽约州的法律拒绝承认工业债券属于储蓄银行的合法投资范围。当然，这一方面的一般的法定检验方法是很麻烦的，有时可以说是不公平的。在安全系数上，几乎没有哪家公司的债券可以与美国钢铁公司利率5%的偿债基金相媲美。而且，由于这一类公司证券的地位目前已得到改善，纽约州的法律机构没有什么正当的理由继续歧视这些公司的债券，尽管一场废除此项禁令的运动正蓄势待发。

对工业公司债券价值的主要考察标准就是它的收益能力，在进行清算的情况下是否有充足的资产作支撑。

以长远的眼光来看，投资者应该重视企业的社会效用。在如今的智能社会，未能通过这一检验的商业经营公司最终有可能垮台。一代代人对社会效用的观念是在不断发生变化的，要能预见将来的人们的标准不是一件简单的事情。20年前，人们还很乐意将自己的资金托付给一家有盈利的酿酒厂，然而，此后颁布的禁酒令几乎使得这一切成为一场噩梦。

证券的可流通性使得投资者有机会来弥补自己判断上的失误。因此，证券的这一属性是必需的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章　为什么不能迅速致富

彩票和赌博给人的教训

如果说我在赌博，那么实际上我是在和社会打赌。然而，社会拥有的资源是无穷尽的，而我拥有的资源却是有限的。有限的资源使我处于不利的地位。假如一开始我投入1 000英镑，即使我得到了100万英镑，但我仍有可能再次失去它；然而，假如一旦我净损失1 000英镑，那就再也追不回来了，因为已经没有什么资金再供我去打赌了。这就是赌博中我们处于劣势的根由所在。

——W. A. 惠特沃斯(W. A. Whitworth)

自相矛盾的是，那些兜售所谓的可以迅速致富证券的人基本上毫无例外是骗子，然而那些拥有真正的百万分之一机会的人却对这样的前景持保守的态度。

任何一项工程的真正的创始人都知道生意场上存在着风险，他在看到风险的同时却也看到促使人去努力的潜在机会。另一方面，那些冒充内行的人却主张，对可能导致风险的因素沉默不语，并且假装它是不存在的。

投资者的专业顾问重点出击那些自我标榜迅速致富的企业。如果迅速致富的企业的确恰如其名称所暗示的，那么这个名称就不是一道诅咒的标签，而真的成了极大的赞美了。尽管有对经济上保持干净廉洁的宣传，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但人们心中仍然悄悄抱着这样的希望，希望自己会一夜之间变成一个拥有巨大财富的富豪。但是经验表明，把那些所谓迅速致富的机遇定义为最终会让你赔光本金的证券，这样的认识可能会比较正确些。

有时你会听见持怀疑态度的投资者这样说："我希望银行家告诉我他自己购买了什么，而不是他认为我买什么比较好。"如果在自己做投资时，银行家有时会脱离财务上公正的准则，他是有意这样做的，并知道自己在承担着远远超过寻常的风险。尤其当投资偏离那些显然属于高等级的证券时，投资上的绝对正确是不存在的。处在事件中心的那些金融家经常会错误地判断投机的前景及机遇。

那些购买低价值股票的外行通常都处于证券交易世界的最底层，他们知道自己成功的概率不会高于1%，然而在赌徒的直觉的驱动下，他们还是把自己的资金托付出去。相对于一个拥有5%利息的固定收入，他们更希望有意外的巨额财富降临，哪怕这样的机遇微乎其微。有这种心态的个人还不如把自己的热情投入到购买彩票和赌桌上去。这些赌博形式允许在概率的法则下操作，比起看上去印制精美的、除了那些无价值的股票推销者的虚假承诺以外一文不值的证券来，参与者拥有的发财机会可能还会多一些。

当然，从经济的角度看，是没有理由认为赌博是有什么好处的。这不仅是出于道德方面的因素来考虑，即便从经济方面来说，它也是一种挥霍浪费的行为。在类别上，赌博有别于投机。投机活动不可避免地带有不确定性，就像冒险猜测下一季麦子的收获是丰收还是歉收，抑或汽车的需求量比前一个季度增长还是减少了一样，投机活动需要承担必要的风险。这种经济上的风险就其本质而言是必然存在的，商人和农民在某种程度上把自己转变为投机者，其任务就是承担风险并对未来做出预测。

另一方面，赌博还需要承担一些不必要的风险，这就像不知道抛出的硬币究竟是正面或是反面向上，抑或是一匹纯种的马在赛马比赛中是否会比另一匹马跑得快一样。没有人必须承担这样的风险，而不同于投机者的赌徒在承担这些风险的同时并没有减轻他人的风险压力。

投资与赌博是截然不同的，但是，与投机的区别只是程度而已。投资者寻求的是本金的安全以及稳定的收入，但是对投机活动来讲，人们的动机不仅仅是为了安全，更主要的是想从本金的增值中获利。

在其他方面颇具智慧的人，在他们的金融交易中会陶醉于梦想获得超



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

额的利润，经常把资金投在一些前景渺茫的、几乎是不可思议的投机项目上。他们遵循这样的理论，认为平均法则最终一定会给他们带来某种收获，而且一次成功的收获会胜过上千次的失败，所以，他们几乎会购买一个煞有介事的股票推销者向他们推荐的任何证券。这真是愚蠢透顶的推理！为了保证平均法则最终会把他们带向财富的天堂，他们有可能非得活到一万岁不可。再者，没有任何价值的证券的平均价值是零。

让人迅速致富的说法似乎总是被摆在廉价兜售柜台上。那些一意推销股票的公司派出股票推销员前往各地的城市和乡村。一般的常识就可以向那些没有经验的购买者表明，那些真正能确保人们迅速致富的企业根本不需要雇佣证券小贩采用高压手段来向缺乏警惕性的人们去兜售股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章　去除繁文缛节搞投资

优先股的便捷之处

标准石油公司的优先股优于大多数债券。美国钢铁公司的优先股是拥有强大实力的投资证券。尽管如此，购买优先股也需在考察公司的运营状况之后进行。如果公司破产倒闭，剩余的资产就微乎其微，因为债务首先必须予以偿还。如果公司经营不佳，获得股息的可能就会变得遥遥无期。

——莫瑞尔·W. 盖尼斯(Morrel W. Gaines)



实力雄厚的公司的优先股在形式上与普通股并没有什么差别，在本质上则与债券具有相似之处。

一般来说，优先股完全不适合那些在财务方面只想建设海市蜃楼的幻想者，他们期望的是通过很小的投入就能收获巨大的财富。在一般情况下，优先股的回报率通常在5%、6%、7%或8%之间。那些异想天开、梦想获得无限的巨额回报(当然同时伴有相应的巨大风险)的人，一定会转而去购买普通股，普通股的股息受到的制约仅仅是企业的盈利能力。

优先股和普通股一样代表着参与一家经营公司合作的兴趣，而不是像债券那样代表着一种债务关系。除了在实现对优先股的支付之前不会偿付普通股之外，公司董事没有法律责任来对优先股发放股息。另一方面，债券须按固定的利率及时支付利息，否则债券的持有者就有权利使公司接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受破产管理。

对一个有法律头脑的人来说，有时看上去是这样，即优先股股票的持有者在公司经营失败或萧条的情况下须承担所有的风险，并没有什么无限额的收益和回报补偿，而普通股持有者在经济繁荣、蓬勃发展的情况下却可以享受这样的补偿。然而，在这个讲究实用的社会，情况通常是这样的：财务状况良好的公司，即使在商业周期潮起潮落的波动中，优先股股份也可以不间断地获得收益，而普通股股份却只能断断续续获得不稳定的收益，有时风光如王侯，有时又落魄如乞丐。

单是公司为自己的证券取的名称就很可能对业余炒股人士来说形成很大的欺骗性。比如，国家饼干公司的优先股，现在是优先证券，仿佛没有其他债券超过它们，它拥有公司巨大的资产及强大的收益能力为强有力的支撑。另一方面，股票经销商每天都会推出所谓优先股——这种优先股只是把人们的希望、渴求及热情"资本化"而已。归根结底，法律上的界定和区分对投资者来说并没有什么意义，他们必须透过现象的迷雾，分析股票背后的发行公司的真实情况——包括公司拥有的实际资产、经营管理特点、财务历史及公司发展前景。

发展完善的公司所发行债券的每一美元背后都有实实在在的资产作为支撑，他们的优先股有长期的股息支付记录，而且公司董事倾向于把优先股看作投资证券，人们购买证券是出于保证本金的相对安全及其收益稳定性的特点。另一方面，他们通常把普通股看成投机性质的股票，这就表明，持有者在企盼丰厚收益的同时也应意识到他们在承担着更大的风险。因此，当金融风暴袭来之时，他们更急切地想把普通股出手。而且，他们会欣然动用盈余，也就是以前超额收入的积累，来维持公司优先股的分配，然而普通股只有在优先股索偿之后才能参与分配。(普通股却没有这样的待遇。)

此外，大多数的优先股具有累积性，这意味着在没有股息的情况下，可以在普通股实现分配之前，补偿逾期支付。优先股不仅在股息领取方面比普通股享有优先权，在公司解散时，优先股也具有公司剩余资产的分配优先权。非累积优先股在规定支付的期限内享有股息领取优先权。在违约拖欠的情况下，非累积优先股得不到逾期支付补偿。[1]

[1] 在美国铁管铸造公司的案件中，1924年10月新泽西复审和上诉法庭认为即使没有公布，非累积优先股对于公司当年所获利润有优先分配权，只有在优先股实现分配之后，普通股才参与分配。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与债券不同，发行公司通常没有到期按票面价值赎回优先股的义务。尽管公司通常保留以高于票面价值的既定价格赎回优先股的特权，但在名义上它们却是永久的债务关系。债券代表的是一种债务，须在到期时偿还本金，这一事实对长期投资者来说会在纯理论意义上造成高等级债券价格的上下波动。然而，就股票来说，持有者可以像露天市场的买卖一样出售自己手头拥有的股票，他们可以这种方式对自己作出补偿。

同一公司发行的优先股通常比债券享有更高的回报率。此外，与债券不同，但是和普通股一样，优先股不用缴纳一般的个人所得税。再者，债券持有者须剪下息票来领取利息，而股票持有者通过邮寄方式就可以收到股息。在公司发展比较稳定、收益能力比起那些利润很不确定的公司来说相对可靠的情况下，优先股要比普通股对投资者更具吸引力。除非投资者能很确切地肯定购买优先股可获得股息的情况下，他最好购买普通股，这样在公司经营业绩好时就能获得丰厚的回报。如果对一家公司的收益能力只是一种臆测而已，最好尽可能不要购买这样的证券。

一般只有普通股的股东拥有公司的表决权。这对小投资者来说，有没有这项权利并没有什么实际意义的区别，而对大股东而言，选择普通股还是优先股往往是一个控制性因素。因此，有这样一个条款：如果在既定的期限内无力实现对优先股的股息分配，优先股将优于普通股享受表决权。

铁路和公用事业公司一般都通过发行优先股来筹集资金，它们的收益能力受法律的制约，具有优先股持有者所期望的稳定性。另一方面，工业公司在理论上具有无限的收益能力，但是却没有一个受管制的垄断企业所具有的稳定性，这类公司实质上更具投机性，因而对普通股的购买者具有更大的吸引力。

在购买工业公司的优先股时，投资者需要承担巨大的风险，而难以期望得到相应的回报。可是，如果实力强大、发展稳定、在相关领域处于遥遥领先地位的工业公司，以国家饼干公司、美国钢铁公司、美国汽车制造公司、美国烟草公司以及美国纸币公司为例来说，他们发行的优先股是适合投资目的需求的，而且几乎没有哪家铁路和公用事业公司的优先股可以与之相媲美，如果说有，那也是极少数。

对于追求安全及稳定证券的个人投资者来说，他们很少会对出现意外及遭致失败的投资产生兴趣。比起一般意义上的困难，他们更关注的是设立一些标志以能够让他们在投资世界中做出正确的判断。作为购买优质



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

优先股的一种实用的检验手段，我们提出以下的检验方法：

1. 在公司对债券及其他债务偿清之后，优先股的背后是否有充足的实实在在的资产作为支撑？

2. 在一定年限的时间里，公司达到的盈利能力——不是将来的或是"可能"会达到的——是否和优先股获得的股息相当？而且在正常的商业周期上下波动的情况下，是否拥有充足的最低限度利润？

3. 在优先股实现分配之后，有没有实实在在的红利支付给普通股以抵御商界的震动以及投机风险？

4. 公司是否在所从事的领域处于遥遥领先的地位或至少处于较高的地位？

5. 公司所从事的产业是否是基础性的、相对稳定的以及能够持久的？

6. 优先股在资产上或至少在有条件的表决权方面，在累积性条款，以及在否决提议的对收入及资产的优先要求权方面是否有优先权做保障？

7. 优先股是否可赎回？赎回价格是否高于目前的市场价值？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章　富人与穷人的投资计划

对工人、商人、律师、医生、牧师以及其他各阶层人士的具体建议

如果想知道你的人生注定会成功还是失败，你可以很容易就发现答案。这个测验很简单，而且绝对可靠。你会节省金钱吗？如果答案是不，那么你将被淘汰。你将遭受失败。你也许认为不会是这样，但是，只要你活着，你肯定会失败。成功的种子没有在你的身上萌芽。

——詹姆斯·J. 希尔(James J. Hill)

对所有没有经验的、用两条腿走路的哺乳动物来说，投资的需求几乎是一模一样的。在对这一问题进行谨慎的分析之前，人们可能会认为，证券有好有坏，有稳定与不稳定之分，有偿付能力的公司所发行的债券对田径运动员、俱乐部女会员、有科学头脑的桥牌选手、收入来源于证券投资的寡妇，或是生意兴隆的商人都是适合的。但是在投资界，用来蘸雌鹅肉的酱可能不适用于蘸公鹅肉。(适用于某人的不一定适用于其他人。)

我们假定，一个成功的商人可能会把资金投入一个刚刚起步的企业，可以肯定，这样的企业在前 5 年里是不可能产生任何股利的，但是，之后它可能会贡献超出一般的丰厚利润。也许这只是一个从收音机里听到煎锅嗞嗞声响的计划，将食物吃到嘴里还需要等待。他不需要这笔搁置到非流通证券上的资金，他承担得起这样的等待，尤其是他在这一方面得到了满

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

足，即他的风险投资资本的实际价值预期会不断增长，而且他不需要为增加的价值缴纳所得税。在这样的上涨过程中，商人去世了。他的收入的主要来源——他的企业是一家制衣厂——随着他的去世而迅速枯竭了。妻子只能依靠丈夫生前购买的人寿保险投资来养活两个年纪尚幼的孩子。

还在创业期的企业目前不可能提供利润，她耗不起等待。一般来说，这样的证券很难找到现成的买家，甚至即便亏本也只有碰运气才能出手。如果运气好，还可以把她的资金转投到成熟企业的高等级证券，它可以保证有限的收益，但不如革新型证券前景那么可观。

一般来说，所有的证券都可以分为两大类，即赚钱有收益的证券和贬值不值钱的证券。那些拥有所谓的后知之明者有时会觉得，正是某一个利率为 8%的债券承载了发行者所有的许诺，那些没有购买收益率高的证券而是相反去购买政府债券的人被骗去了其资金的收益能力的一部分。

这个假设是建立在错误的推理基础上的，那就等于是说，一个购买了 3 年房屋防火险而其间房屋安然无恙未遭火灾的人是浪费钱财一样。购买防火险就是这样一种认识，即或是自己承担火灾损失，或是把这样的风险转移给保险公司，这样在遭受损失时可以从保险公司得到一笔数额确定的保险费来抵御各项风险。在证券领域也是存在风险的。

债券的基本利率其实就是货币使用的租金，在美国，这大约是美国财政部上一次对其新负债支付的利率。这是纯利率，包括对剩余资金省下来不用的个人的报酬。假设基本利率为 4%，那为什么有某些国外政府及国内的企业同时发行利率为 6%、7%，甚至可能是 8%的债券呢？

这二者之间的差额主要代表了为弥补额外风险的贴水，这就是说，美国财政部的信誉就相当于基准，而相比财政部的承诺，一般借款人的承诺兑现的可能性要低些。

有时额外的风险只具备潜在的可能性。利率高达 8%的债券所支付的回报，就像投了防火险的房子因纵火的诡计和马虎大意所获得的补偿一样。因为没有一个绝对的标准来衡量投资风险的大小，老练的证券买家通过分析剩余资金可能的投资渠道就会发现，那些证券为额外的风险提供了未到期折扣。

有时，各种各样债券价格的上涨既反映了人们头脑里对相关因素所做的权衡，也反映了他们的偏见。供应和需求是经济上的一对双胞胎，影响着鞋、船只以及封蜡的价格，还会影响和左右证券市场行情的报价。有时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为大众激情的热潮或是立法机关的法令规定，需求会人为地出现膨胀。举例来说，美国各州对储蓄银行和信托银行合法投资证券的类型作出了非常具体详细的划分。与具有同样价值但碰巧没有划入某一法律界限的证券相比，归为这一类的债券立即拓展了市场，并有可能提升价格。

此外，某些显然优质的证券经常会受到银行家及报纸的推崇，像利率为4%的艾奇逊普通债券，以致看到价格就能感受到这些债券的受欢迎程度。再者，这种类型的证券其价值令业内人士垂涎，市面却很罕见，因为买下就把它们妥善保管起来的人们在债券整个存续期间就一直把它们收藏在自己的保险箱里。

另一方面，像加拿大国家铁路部门所发行的债券，正是有了加拿大政府在本金及利息方面无条件的保障，才比在没有保障的情况下要卖出稍高的价格，因为这样的证券在纽约州以及其他几个州不属于储蓄银行和信托银行的合法投资。偏见与迷信也是影响价格变化的因素，市场行情就是人们集体的经济头脑的反映，而这种集体的经济头脑有时也难免出差错。

很多债券购买者不愿购买售价高于票面价值的债券，因为债券到期后偿还的本金数额要低于最初投资的数额。因此，在同一公司或性质相同的同类公司的情况下，溢价发行的债券往往要在其收益比折价发行的债券更高更诱人时才能售出。悉知自己困境的投资者每年分期清偿溢价（或允许一次性付清），站在投资的角度来看，购买溢价发行的债券与购买折价发行的债券同样是合意的。

每个聪明的投资者必定会规划好自己的投资计划。他自己最清楚什么时候须坚守“安全第一”，什么时候可以明智地作一冒险。

在现代的经济事务规划中，如果每个证券购买者都限于高等级证券范围的投资，那么工业生产的轮子就会停下来。风险是交易的内在本质，在交易世界，将收割的作物产量的不确定性以及一些突然爆发的诸如洪水、地震或战争等灾害性事件都会改变商业潮流的正常流动进程。不过，尽管风险总需有人来承担，但投资于一些刚刚起步的、还处在试验阶段的企业以及一些创新企业的风险应由那些有能力去做的人来承担。仅仅拥有500美元的积蓄而希望使自己摆脱贫困的劳动者，以及几美元的损失就会降低日常生活水准的寡妇显然没有能力去这样做。最好是由那些有充足的货币来源并且拥有金融头脑的人来担负这样的风险。处在输得起和输不起边缘上的个人应选择购买风险最低的证券。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这个领域，笼统的看法是没有什么实际意义的。因此，本章将针对不同社会阶层的具体要求和需要展开分析。我们将对拥有财富多少不一和属于不同富裕等级的人们应该购买哪些股票及债券才适合给予一些明确的建议，但是，在不断变化的条件下，读者在投资时应谨慎地了解某一证券是否值得购买。本章提出的一些建议是基于写作当时的经济形势的。然而，金融就像所有人类发明形成的制度一样，也受到波动规律的制约，谨慎的投资者应该有规律地投资，并在不断波动的经济条件中审视这些证券的价值。

Ⅰ．工薪阶层应如何投资

美国工人的工资相对较高，尤其是在经济繁荣期，收入会显得比较可观。这个时候他们就可以从薪水中至少抽出一小部分留作结余。工薪族能够节省下的这部分资金是他以往劳动成果的一部分，而这些资金是为了留作将来使用或应其他不时之需的。这部分节约下来的资金是他们生活的保证金，当经济形势发生变化、身患疾病或遭遇不幸而导致失业时，它得以使自己和家人免于流离失所。同时，在孩子患病时，这一小部分资金就是保证儿女治疗费用的救命钱。简言之，在美国巨大的财富面前，这只是普通个人少得不能再少的财产，但却是他们命运的筹码。从开始投资时就应该倍加谨慎，并保证劳动者及其家人能够合法合理地使用这部分钱。

在选择金融投资方面，工薪阶层一般来说并没有接受过专门的培训，因此，在投资过程中，应该以本金的安全及收入的稳定为出发点。

对投资新手而言，一个尽职尽责的银行家或是知名报纸出色的金融专栏编辑都会始终乐意提供公平、客观和合理的建议。那些自私自利、靠奸诈手段骗取不义之财的不法之徒对拥有金融知识的人无计可施，转而将黑手伸向容易上当受骗的收入微薄的男男女女，他们把谎言说得天花乱坠，承诺信誓旦旦。与其相比，银行家和编辑的语言不那么生动，他们的方法不那么煽情，他们的保证不那么信誓旦旦。而庞氏骗局的骗子、库克“博士”、潘多夫之流，甚至是更为狡猾阴险的金融骗子，都会鼓吹小投资可以获得巨大的盈利。

在这个充满无限可能的世界，一切都有可能发生，但是证券推销员的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数据记录显示，这类冒险成功的概率几乎为零。高盈利以及高度投机的允诺实际上是高风险的风向标。如果证券的收益高于目前政府债券的利息，这就表明需要承担更大的风险。但是，一些等级较高的、有较高知名度的政府证券对以安全为首要条件的个人来说，还是比较实际和比较适合的。

对希望购买什么样的证券，工薪阶层想获得可靠的建议相对来说是容易的；难的是在日常的开支中抑制自己家庭生活里无限的欲望、奢侈的冲动和轻率的习惯。

如果不养成自觉的习惯，那么节约是很难产生效果的。举例来说，每周节省一美元要比一开始一周省下二三美元而后却又放弃要难得多。人是一种受习惯支配的生物，心理学家认为，好习惯也能和坏习惯一样，变成个人下意识行为的一部分。

源源不断、稳定的积累会使资金以惊人的速度增长。复利产生的结果会比普通的证券推销人期望取得的成果要大一些。举例来说，如果今天一个工人买了利率为6%的债券，在获得利息后，将利息加入本金再计利息，逐期滚利，这样不到12年，原来的本金就会翻一番。

投资代表着以往劳动成果的存储。如果一个人的劳动只能勉强糊口度日，那么不可避免地，他必然会迅速走向家境的破产和毁灭。他未能为自己的衰老和体力不支做好打算，根据现代会计学的实践，像世界上其他一切事物一样，人的体力也会慢慢下降削弱，身体最终总是要垮下来的。每一家公司都为其生产设备不可避免的损耗作了储备。聪明的人会采取同样的做法，从每年的收入中积累一部分资金，留作退休以后哪天自己老得不中用了，或是过早不能动弹甚至都无法站立的时候（在今天这个充满竞争的平凡世界上，他还能勉强如此）继续赡养自己。



如果一个劳动者和上帝对自己在这个世界上还可以活多少时日已经达成了明确的协议，那么，他们就可以坦然放弃人寿保险而采用其他办法。但是，意外是时时存在的，任何时候，一个一瞬间走了神的计程车司机或是一道闪电，都有可能夺走你的生命。要想在你离去之后能够为你舍不下的亲人积累一笔生活费用，购买保险是唯一可靠的方法。除却推销员的满嘴废话和推销广告，保险只不过是一个群体的规划，它把对一个个人寿命的巨大赌注变成一个大群体的平均预期寿命的数据上确定的数字。

人寿保险应该成为首先考虑的目标。除非个人能够负担得起奢华的生活，否则一般的人寿保险总是最好的选择。其次是银行储蓄账户，这是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

众多高等级的投资方式中的一种。尽管利率只是4%，但是它的安全系数相当高，而且通常在急需时可以随时提取。

住房和贷款协会债券提供了每月节省下一定数目资金的方式，同时也有助于人们获得住房所有权。它为资金不足的个人提供了一种便捷的节约方式，这样可以通过每月节约至少一美元的方式来获得资金的积聚。

一些公司为员工提供自动储蓄计划，之所以这样做是为了与员工建立更具人性化的关系，这为工人获得他们所在公司的股份提供了相当方便的机会。很多公司为了让员工改善生活水平，从每周的薪水中抽出一小部分作为获得公司股份的资金。就激发员工平时工作的热情和促使老板与员工之间的关系更加人性化而言，这种处理方式所带来的社会优势是，它会让员工很乐意把自己至少一小部分资金投入这样的股票，其前提条件是公司的发展是健康的。

为了防止经济大萧条时工人可能不仅面临失业，同时投资给老板的股票的红利也付诸东流，他们应该将大部分的资金投入到等级较高的证券。然而，通过上述方式的公司安排，工人节约下来的资金只能是用于购买普通股，这方面投入过多的话就会削弱工人的投资结构。保证投资安全的一项原则就是分散投资资金。把剩余资金分散投资在不同的领域和不同的经济项目，这样，即使有某项投资出了问题，但其他方面的投资仍有可能继续保持稳定。

除了所在公司发行的股票以外，工人应尽量避开投资各种带有投机性质的股票及债券。这应是一般的规则。他们应避开那些硬性推销的证券以及一些新项目、新公司所发行的证券，主要选择稳固安全的债券或是一些优先股。而且应该通过储蓄银行、商业银行或是股票经纪人来购买这些证券。这样的经纪人[1]应该得到银行家以及其他一些公正客观、有能力判断经纪人道德和金融立场的个人的推荐。

下面的列表，加上人寿保险，总括了上述对工薪阶层的投资建议。对以下七项债券每项投资300美元，优先股每股投入200美元，总共3 100美元的投资每年将得到162美元[2]的收益。

---

〔1〕 参见第十二章“怎样选择一个正直诚实的经纪人”。

〔2〕 此处以及本章其他关于投资报酬的列表中所用的数字是基于1924年8月中旬的主导价格。这些数字仅仅用来说明相关的一般法则。读者可以通过日报获悉当前的行情。在接下来几年想要投资所荐债券及股票的投资者都要认真了解相关公司的当前状况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券

美国国库债券(利率4.25%)	1952
担保一级抵押债券	
住房和贷款协会债券	
加拿大太平洋债券(利率4%)	
纽约中央再融资和改良债券(利率5%)	2013
尼亚加拉大瀑布发电厂债券(利率5%)	1932
芝加哥联合铁路公司债券(利率6.5%)	1963

股票

美国钢铁公司7%优先股

国家饼干公司7%优先股

西部电力公司7%优先股

艾奇逊、托皮卡和圣菲铁路公司5%优先股

纽约电话公司6.5%优先股

Ⅱ. 寡妇及孤儿应怎样投资

一位金融宣传员埋头大百科全书，想要极力吸取灵感时，出现在他脑海中的往往是寡妇及孤儿在经济上所遭受的不公正待遇。每当立法人员想要对某家公司实体采取惩罚性措施时，该公司就会以其目前的现状为由提出辩护，他们大声叫嚷的就是那些可怜的寡妇及孤儿将会因为这些惩罚措施而遭受损失。当然，如果要给寡妇及孤儿的投资提一个很好的建议，那就是不要购买投机性强的股票。因为这样的股票稳定性差，在商潮的起伏中波动很大，也容易受政治家的影响。所有的商业都有可能承担一定的风险，而对风险的躲避只有在某种相对的意义上才有可能实现。

莱弗汉姆勋爵(Lord Leverhulme)是英国的香皂制造商，欧洲首屈一指的富豪之一，他是个孤儿；而拉塞尔·塞奇(Russell Sage)夫人(世界上最富有的女富豪之一)也是个寡妇。但是，在我们这里要处理的问题的意义上，要挑选的是对那些经济实力极为有限的寡妇及孤儿来说较为合适的证券。那些专事坑蒙拐骗的家伙急切地在报纸上寻找相关的讣告，他们两



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

眼紧盯的是想去骗取悲惨的孤儿寡母有可能获得的遗产。

依靠从相对来说很少的一点资金得到的回报，寡妇及孤儿以此为生，获得最高收益率同时又能保持证券的安全对他们是个极大的诱惑。但是，他们应当明白，一般来说，安全性与收益率是成反比的。允诺高额回报的证券用我们的话来讲，可能意味着一定程度的奢华或是更为舒适的生活，但是，实际上则有可能使本金遭受损失，由此而导致生活水平的直线下降。长期以来，一幕幕的悲剧都在告诉人们，对于没有商业知识的寡妇及孤儿，最好的方法就是选择高等级的证券。那些代表着投机的推销人的热望、希望和热忱的股票不适合处于这样的经济条件下的人们。

自由债券对处于这一阶层的人们来说是比较理想的选择，因为在背后支撑这些债券的是经营管理完善的国家铁路公司、工业公司及公用事业公司。

下面是我们推荐的债券及股票。每一项债券投入 400 美元，每只优先股投入 400 美元，总共4 800美元的投资每年将获得 237.84 美元的收益。

债券

第一自由债券(利率 4.25%)	1947
担保一级抵押债券	
联合太平洋偿债债券(利率 4%)	2008
宾夕法尼亚铁路普通债券(利率 4.5%)	1965
美国钢铁偿债基金(利率 5%)	1963
加拿大政府公债(利率 5%)	1952
联合王国债券(利率 5.5%)	1937
纽约电话公司债券(利率 6%)	1941
安大略省债券(利率 5%)	1942

股票

电力总局特种股票
美国钢铁公司优先股
联合太平洋铁路公司优先股

Ⅲ. 公司职员及其他靠薪水生活的人应该怎样投资

白领工作者的薪水并不比身着工装的工人高多少，但是，在金融方面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的信息及经济形势判断上，他们要处于更为有利的地位，因此，他们所面对的投资问题是有差异的。白领阶层的教育背景及实际经验使他们能够敏锐地感知并灵活地适应影响证券价值的商业形势。因此，比起那些不能正确判断当前经济形势，不了解出现的一些情况对商界意味着什么，不懂得它们对股票及债券内在价值影响的人们来说，白领阶层能够适当承担那些带有一定风险的证券。

此外，工人在经济萧条时期极有可能会面临失业的命运，而公司职员、簿记员、秘书、文件档案职员以及初级行政官员的就业要比普通的工人稳定得多。日常工作中听来的一些闲言碎语经常会误导职员阶层的投资计划。从部门主管或是同事那里无意中听到的话往往会决定他的投资计划，而不是靠明智理性地分析自己的需要以及寻找最可靠的方法来实现自己的目标。那些内幕消息大多存在相当大的风险，对投机者来说可能会有一些用处，但是，对追求本金的安全及稳定的收入而不是资本大幅增值的投资者来说，很可能是没有多大帮助的。

以下是我们推荐的债券及股票。每项债券投入 400 美元，每只优先股 200 美元，总共5 200美元的投资每年将产生 274.16 美元的收益。

债券

第一自由债券(利率 4.25%)	1947
美国国库债券(利率 4.25%)	1947～1952
住房和贷款协会债券	
特拉华—哈德逊第一债券(利率 4%)	1943
南太平洋旧金山枢纽债券(利率 4%)	1950
蒙大拿电力公司债券(利率 5%)	1943
新英格兰电话公司债券(利率 5%)	1952
瑞士政府债券(利率 8%)	1940
克利夫兰、辛辛那提、芝加哥和圣路易斯债券(利率 6%)	1929

股票

纽约固化天然气公司优先股

纽约电话公司 6.5%优先股

玉米加工产品公司 7%优先股

美国汽车制造公司 7%优先股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伊利诺伊中心公司6%优先股

尼亚加拉大瀑布发电厂7%优先股

美国电话电报公司股票

艾奇逊、托皮卡和圣菲铁路公司普通股

Ⅳ．小商人应该怎样投资

小商人本身在自己企业的经营中就承担一定的风险，从这一意义上来说，他们也是商场上的投机者。为了应付在自己的经营中可能会出现的困境以及家庭的突发紧急事件，在建立自己的独立投资组合时，他应该选择那些高等级的证券。

为了实现他的目标，证券的可销售性以及较高的担保价值是需要考虑的两个重要因素。为了应对生意上以及生活开支中的一些突发事件，他们手头可能需要拥有一定的备用金，而且他必须拥有这样一些可以在市场上迅速脱手的证券，或者是可通过银行用债券和股票担保获得贷款。因此，他选择的证券大多数应该是在纽约证券交易所上市的股票，或是在场外交易市场上确有销路的股票。没有通畅销路的股票，即使是质地颇优的证券也可能满足不了他的特别需求。

此外，因为他们也是在自己的生意行当上参与投机的，如果他们把自己节省下来的资金投放给其他投机者(这些投机者均为公司的负责人，这些公司的证券是向公众出售的)，得到的收入恐怕相当少。因此，他们应该寻求那些安全性高的债券或是最优级别的优先股。目前的金融活动已经是一种相当专业化的经济活动，小商人在当地经营的肉店和杂货店取得成功这一事实并不表明他们就能够准确摸透专业交易商以及业内人士的想法，对后者来讲，股票方面的投机就是他们的生意。

以下是所推荐的债券及股票。每一项都投入300美元，总共投资4 500美元，每年将获得256.23美元的收益。

债券

第一自由债券(利率4.25%)	1933～1938
美国国库债券(利率4.25%)	1947～1952

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纽约埃迪森债券(利率 6.25%)	1941
加拿大北部债券(利率 6.25%)	1946
切萨皮克与俄亥俄州铁路普通债券(利率 4.25%)	1992
荷属东印度群岛债券(利率 6%)	1947
瑞典王国债券(利率 6%)	1939
南加利福尼亚埃迪森普通偿债债券(利率 5%)	1944

股票

恩地考特—约翰逊 7%优先股

西部电力公司 7%优先股

切萨皮克和俄亥俄州 6.5%优先股

美国电话电报公司股票

布鲁克林·埃迪森普通股

美国钢铁公司普通股

纽约中心公司普通股

V. 商人如何利用多余资金进行投资

一份投资方案可以使商人免于孤注一掷。独资经营企业的成功者有时也会想要相对增加外部证券的持有量，在商业周期的不同阶段也渴望从自己的投资中获利，积累资金以满足生意上的需要。在其他时候，当发现生意上出现了风险的迹象时，他就会尽量减少库存，把商品转变成现金，然后暂时投放到外部相对安全的投资项目中去。

证券的买卖渠道是否通畅对于在需要时是否能很快获得资金是至关重要的。考虑到资产负债表，持有证券只是转移手头现金的一个阶段，因此，它们应该在证券市场上能够极易转手或是可以用作银行贷款的担保。顺便说一下，银行通常只允许在证券交易所上市的或是报纸上经常刊登露面的证券做贷款的担保。

对商人第二位的投资需要来说——这包括他自己的生意目前不大会需要的多余资金，他们拥有的对经济形势的专业知识使他们有能力持有与那些所谓的高等级证券相比风险更大一些的证券。举例来说，他们始终能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

够在股价将攀升时(这类股票的股利发放有赖于公司目前的盈利能力)买入,而在发现有了要跌落的迹象时把股票及时脱手。然而,这并不代表每一位有钱的商人都一定是判断金融市场晴雨表的敏锐觉察者,如果缺乏判断金融风暴的能力,他应该把注意力主要集中在那些即使是经济衰退时收益能力也能保持稳定的证券上。

下面是推荐的债券及股票列表。每一项都投入1 000美元,总共投资17 000美元,每年将获得975.40美元的收益。

债券

第一自由债券(利率4.25%)	1947
美国国库债券(利率4.25%)	1947～1952
纽约电话公司债券(利率6%)	1941
佩雷—马凯特第一债券(利率5%)	1956
南方铁路第一债券(利率5%)	1994
大北方债券(利率7%)	1936
挪威王国债券(利率6%)	1952
纽约标准石油公司债券(利率6.5%)	1933
宾夕法尼亚贝尔电话公司债券(利率5%)	1948

股票

五月公司优先股

通用汽车公司7%优先股

纽约、芝加哥和圣路易斯优先股

联合太平洋公司普通股

美国电话电报公司股票

里盖特—迈尔斯烟草公司股票

西屋电工制造公司普通股

美国汽车制造公司普通股

Ⅵ. 商界职业女性对自己的多余资金应该怎样投资

华尔街的金科玉律就是,妇女在金融投资领域处于最安全的地位。曾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经声称不会受理女性的账户、现在已停业的经纪公司在形势的逼迫下仍断言自己的品格高尚。因而，尽管很多有能力的银行高层官员以及债券推销员为女性，但是传统的投资顾问仍然把女性的形象定位在低能和弱智上。

性别不是决定投资的因素。购买证券时，如果经济条件允许，而且购买者在证券买卖策略上足够机智的话，就应该承担相应的风险。

每个人所遇到的投资问题应该根据自身的特点寻求解决方法。那些想要寻求建议的人应该详尽地说清自己的需求和具体情况。但是，那些独立自主的女性让金融界认识到，一些妇女在拥有的资金与智力上比很多男士要强，她们能够接受收益更高的证券。长久以来，人们奉行这样一种理论，即女人不应该出现在证券交易所，男人天生在投机方面要胜过女人。

在完全不考虑性别问题的情况下，只有拥有独特天赋的人应该主动去寻求并承担投机的风险。无论是寡妇还是孤儿，绝大多数的民众都比较倾向于投资稳定可靠的债券，而不是虽诱人却容易化为泡影的股票。然而，作出这样的决定不应该牵扯到种族、信仰、肤色或是先前的殖民奴役状态等问题。凭着自己的聪明才智积极适应现代的金融与商业世界，现代的女性迫使正直的观察者对爱丽丝·杜尔·米勒(Alice Duer Miller)的问题"女人是人吗?"做出了肯定的回答。

那种认为把比美国政府债券风险更大的任何证券出售给妇女都是罪孽深重的观点现在已经迅速消失了。很多妇女会经常阅读那些编排出色的财经报道，还有许多在透明的公平交易的商海中打拼谋生，她们都有能力参与多种形式的投资交易。但是，她们的投资结构应该建立在稳固的基石之上，其中包括那些最高等级的证券。那些安全等级稍低一些的债券，以及质地较好的优先股可以在以后再考虑购买。

对于那些接受过金融投资培训、有充足的时间管理手头持有的证券的女性，我们给出如下的推荐。每一项都投入 500 美元，总共投资7 000美元，每年将获得 394.50 美元的收益。

债券

第一自由债券(利率 4.25%)	1947
美国国库债券(利率 4.25%)	1947～1952
加拿大北部债券(利率 7%)	1940
大西洋海岸线第一债券(利率 4%)	1952
亨勃尔石油公司债券(利率 5%)	1932

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票

固化天然气 6%参与优先股

恩地考特—约翰逊 7%优先股

切萨皮克和俄亥俄州 6.5%优先股

美国烟草公司 6%优先股

佩雷—马凯特 5%最优先股

美国电话电报公司股票

艾奇逊、托皮卡和圣菲铁路公司普通股

布鲁克林·埃迪森普通股

联合西部公司普通股

Ⅶ. 教师及牧师应该怎样投资

是他们带领人们走出愚昧无知的炼狱，为众生指引通向天堂的道路，然而他们却没有办法进入到热闹非凡、令人心动的市场中。很多知识渊博的学者反倒很容易成为那些夸夸其谈、能把石头吹嘘成金砖的小商贩的猎物，这是一种既矛盾又奇怪的现象。拥有博士学位和哲学博士头衔的人充斥于那些容易上当受骗的傻瓜名单中。

教师和牧师的回报很大程度上是获得心理上的满足，而经济上的收入只占一小部分。这些经济上并不富裕的教师和牧师中，有太多的人认为，要想摆脱一生的劳苦与拮据，只能按照那些“创业者”的童话故事去做，而所谓创业者是那些非法经营的石油公司的创始人，还有可能永远都无法运营的矿井的创始人，以及靠吹牛谋生的轮胎公司创办人。

那些担任教师和牧师的男男女女一般来说并没有专业的金融或是从商的经验，因此，只有很高等级的证券对他们来说较为合适。在他们的投资方案中，人寿保险以及养老金应该是理所当然的一部分。各种形式的公益组织为教师和牧师行业提供的服务有时要比一般的商业性公司优惠得多。卡内基基金就是一个为某一特定退休教师群体提供养老金的组织。

除了上述已提到的一些投资方式，以下是我们推荐的债券及股票。每一项都投入 500 美元，总共投资8 000美元，每年将获得 408 美元的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券

第一自由债券(利率4.25%)	1947
美国国库债券(利率4.25%)	1947～1952
担保一级抵押债券	
联合太平洋第一债券(利率4%)	1947
纽约电话公司债券(利率4.5%)	1939
联合王国债券(利率5.5%)	1937
加拿大北部债券(利率6.5%)	1946
多伦多港口债券(利率4.5%)	1953
皮·劳瑞拉公司债券(利率5%)	1951

股票

国家石墨公司7%优先股

国家饼干公司7%优先股

美国钢铁公司7%优先股

通用电力特种6%股票

西部电力公司7%优先股

国家商业银行股票

银行信托公司股票

Ⅷ. 医师和牙医应该怎样投资

从事生理学和医学研究的专家在金融投资领域只是些幼稚无知、没有经验的幼童，这就是证券诈骗者信奉并依此行事的信条。医师和牙医作为一个阶层，成为非法销售各种股票的诈骗者的特别猎物。

如同医学一样，金融也是一个高度专业化的领域。如果没有专家的专业建议，医师和牙医对自己剩余资金投资的处理也许就仅仅和一个想要切除自己的阑尾或拔掉自己溃烂的牙齿的外行一样愚蠢。

商人可以把自己经济致富获得的成果再投入到自己企业的发展中去，但是，医师或是牙医必须要到其他领域去寻求投资机会。他们在书籍和外科仪器方面投入的收入，只有很有限的一部分能够获利。除了家庭开支以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

及支付给护士、职员的工资加上购买办公用品的支出以外，拥有丰厚收入的医师也需要参与一些金融方面的投资，比如，购买政府发行的公债，为铁路、公用事业以及工业公司提供货币资金等。如果他能把科学训练和分析的精神延续到这个新的领域，在投资方面他将会是个智者。另一方面，如果按照病人带来的所谓内部消息盲目投入自己的剩余资金，那他就犯了大错，这是很多医师和牙医都会犯的错误。

无论医师和牙医的财务情况如何，他们都不能时时参与具有刺激性的、饱含风险的保证金投机。[1] 因为，如果他们在对病人进行体检的中途去接经纪人打来的电话，听经纪人高呼投入更多保证金或是宣布利润和市场最新情报，那将极大地损伤他们作为医护人员的信心以及职业道德。

理智以及这个行业的特殊性要求医师们把精力集中到这样一些证券上，这类证券不需要他们在每天的工作日还要花 5 个小时在证券报价机旁边徘徊。

当死亡降临或是疾病夺走人的生命的时候，医师的收益能力也就停止了。他不像制造企业和零售商店，他不是一个独立的实体；他也不像商人那样，在创始人退休之后还能继续盈利，继续稳步前进。因此，医师和牙医必须要为他们的年老体衰、身体疾病和老有所依做准备，这样的话，他们就需要购买一定数量的人寿保险、健康保险、意外伤害保险，再做一些其他的稳固可靠的投资。

下面是我们推荐的债券及股票。每一项都投入 500 美元，总共投资 7 000美元，每年将获得 366.80 美元的收益。

债券

第一自由债券(利率 4.25%)	1947
美国国库债券(利率 4.25%)	1947～1952
芝加哥联合车站债券(利率 5%)	1963
弗吉尼亚铁路公司债券(利率 5%)	1962
南加利福尼亚埃迪森债券(利率 5%)	1944
宾夕法尼亚普通债券(利率 4.25%)	1965
大西洋海岸线债券(利率 4.5%)	1964

〔1〕 参见第十五章中对保证金交易的解释。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票

艾奇逊、托皮卡和圣菲铁路公司优先股

联合太平洋公司优先股

雷诺烟草公司优先股

西部电力公司优先股

尼亚加拉大瀑布发电厂优先股

西部电力公司优先股

国家饼干公司优先股

Ⅸ. 农民应该怎样投资自己手头的多余资金

尽管城市里的医师、牙医还有教师和牧师很容易成为证券诈骗者的猎物，但是，骗子们绝不会认为城市是他们最好的猎杀地点。在农民的想象之中，出现的是城市巨大的工业中心，他们极易相信四处巡回的股票推销员所做出的保证，认为购买了股票就能使他们多方面参与并分享城镇庞大工业的丰厚的盈利。那些从事股票推销的先生们信奉这样的信条并依此行事：耕作田间的农夫只关心庄稼与牲口的情况，对商业一窍不通。

在社会经济生活的各个阶层，快速获利、一夜暴富的美梦与幻想让很多人变得愚钝，轻而易举地上当受骗，农民在经济上遭遇欺诈也就不是孤立的现象了。然而，在经济繁荣时期，这些推销员鼓吹并推销那些一文不值但却盖有清晰钢印的股票，从辛勤的耕耘者手里掠走大量的钱财。

与证券打交道需要持续的关注与监察，但是农民却没有途径接触到证券报价机，也没有其他信息渠道，因此，他们不该把资金投入到那些需要时时关注的证券中去。收音机、电话以及乡间免费邮寄拉近了他们与城市的距离，但是庄稼需要精心的照料，他们的精力会分散，而且也没有时间经常出入经纪人的办公室。

想要改善家庭生活水平的农民需要稳定的收入。供子女读大学、家庭旅游开支、游览车的维修都需要有稳定的收入。一旦农民像都市人那样去从事一份工作，他们就不能在庄稼需要收割时下地，即使庄稼很少。然而，大自然母亲也不能向他们保证她会平等地给予众生雨水和土壤。古代埃

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

及的约瑟夫(Joseph)是阐释农业生产周期规律的第一人。他发现了那条虽说不太科学但却很有启示的公式——七个丰收年之后会跟着七个歉收年。考虑到庄稼收成也处于一种波动的状态，农民应该在收成特别好的丰收年建立一部分投资基金，以便在歉收时能够提取一些利息收益。

以此为目的，我们给出如下证券的推荐。以下债券和股票每一项都投入1 000美元，总共投资15 000美元，每年将由此而获得 786.5 美元的收益。

债券

第一自由债券(利率 4.25%)	1947
美国国库债券(利率 4.25%)	1947～1952
担保一级抵押债券	
联合王国债券(利率 5.5%)	1937
特拉华—哈德逊第一债券(利率 4%)	1943
芝加哥、伯灵顿和昆西债券(利率 5%)	1971
纽约电话公司债券(利率 4.5%)	1939
加拿大自治领债券(利率 5%)	1952
加拿大北部债券(利率 6.5%)	1946
芝加哥联合火车站债券(利率 5%)	1963

股票

国家饼干公司 7%优先股
美国钢铁公司 7%优先股
尼亚加拉大瀑布发电厂 7%优先股
国家石墨公司 7%优先股
美国电话电报公司股票

X. 受托人应该怎样投资其管理下的资金

以受托人的身份进行投资，其过程通常相比其他的证券购买者有较强的局限性。原因在于，如果受托人没有被明确授权，他所能购买的证券就只能局限于州法律规定的符合信托条件的特定证券上，而且他应该承担最少的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在纽约州，购买国家政府所发行的债券以及除弗吉尼亚州之外的其他州政府所发行的债券都属于合法投资。此外，只要市政府所在州在1869年之前加入了联邦，或者城市本身已有25年的历史，总债务限于规定的明确数额之内，受托人购买这样的市政府债券也属于合法投资。如果我们前面提到的铁路在过去5年赚取并至少支付了待付总资本额的4%的股利，铁路一级抵押债券通常也被视为合法的投资。

在纽约州，如果抵押的总额不超过资产估定价值的2/3，那么房产一级抵押债券属于合法投资。联邦土地银行所发行的债券对受托人来说属于合法投资，但也有少数例外，像个体的合股银行所发行的债券在纽约州就不属于受托人可以进行的合法投资。

然而，出色的受托人不会盲目局限于合法的债券。纽约州为合法债券严格规定的要求条款甚至允许安全性稍次的债券也罗列其中。举例来说，某些铁路尽管因为经济情况的转变不再符合合法的条件，但仍然保留在合法债券的列表中。然而，除非最终恢复到原来的经济实力，否则这样的债券还是要被驱逐出合法债券名单的。

以下的债券列表是所荐的纽约州信托基金的合法投资。各项投入总计28 000美元，每年将获得1 159.20美元的收益。

第一自由债券(利率4.25%)	1947
美国国库债券(利率4.25%)	1947～1952
纽约市债券(利率4.5%)	1957
新泽西债券(利率5%)	1961
底特律、密歇根债券(利率4.5%)	1942
北卡罗来纳州债券(利率4.5%)	1962
旧金山、加利福尼亚债券(利率5%)	1946
联邦土地银行债券(利率5%)	1941
伊利诺伊州中央债券(利率3.5%)	1951
北太平洋债券(利率6%)	2047
艾奇逊、托皮卡和圣菲铁路普通债券(利率4%)	1995
新泽西中央铁路普通债券(利率5%)	1987
联合太平洋债券(利率6%)	2047
纽约中央偿债和改良债券(利率5%)	2013

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Ⅺ. 相关协会应该怎样投资手头的资金

诸如医院、俱乐部和兄弟会这样一些自愿参加的组织的财务主管面临着与那些负责信托基金的财务主管同样的问题。但是，他们的投资不限于那些对受托人来说是合法的投资项目。一个自愿组织的协会通常可以按照负责官员的意愿自由选择把他们的资金投入任何一种证券，但是，为了谨慎起见，他们应该选择高级别的证券。

普通的协会组织会制定年度财政预算，而且其官员需要签订资金开支合同，以确保能够达到预期的收入目标。如果该组织的部分资金用于投资那些具有投机性的证券，就完全有可能会出现这种情况：在经济萧条的年份股息发放终止，组织的官员发现无力支付已欠下的债务。一部分资金应该在一般的商业银行或储蓄银行办理活期存款，以便随时取现，直接获得买方期权。这些功能在将来几个月的某个特定时期会解决紧急需求。因此，把资金投入国库债券或是主要银行的汇票是比较明智的选择，因为可以迅速兑现并且不会造成任何本金的亏损。

至于持续时间更长的投资，我们推荐下列债券。每一项投入1 000美元，总共投资10 000美元，每年将获得474美元的收益。

第一自由债券（利率4.25%）	1947
美国国库债券（利率4.25%）	1947～1952
纽约市债券（利率4.5%）	1957
担保一级抵押债券	
纽约电话公司债券（利率6%）	1941
加拿大北部债券（利率7%）	1940
加拿大政府债券（利率5%）	1952
纽约埃迪森债券（利率6.5%）	1941
安大略省债券（利率5%）	1942
纽约中央偿债和改良债券（利率5%）	2013

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Ⅻ. 公司应该怎样投资多余的资金

善于经营管理的公司一方面会为将来出现的困境做准备，另一方面也要为未能预料到的扩张时代做准备，他们会把一部分剩余资金留现，并投入一部分到流动证券中去，这些证券必须能够迅速转化为现金。

为一家公司购买债券，有关官员通常会考虑这两个目标：一是做好准备，以备不时之需；二是为制定商业政策，购买同一或相关行业公司的证券就能达到控制或至少更密切地跟踪的目的。他们的动机在于与潜在的顾客或竞争对手建立一种公司内部的合作关系，这样投资就不再仅仅是一个简单的投资问题。

当唯一的目的是把闲散资金投入到能生息的证券时，投入期间资金仍可以随时提现这一时间因素通常是选择证券的决定性因素。如果这笔剩余资金在 12 个月或更短的时间内需要动用的话，那么，最高等级的短期证券，如美国政府债务国库券、主要银行的汇票和高等级的商业票据将是最佳选择。为期更长一些的则包括自由债券、高等级的铁路一级抵押债券以及其他最高等级的证券都是很好的选择。

以下每个项目投入2 000美元，总共投资30 000美元，每年将获得1 245美元的收益。

商业票据	
主要银行汇票	
美国财政部债务国库券	
美国财政部中期国库券	1924～1927
第一自由债券(利率 4.25%)	1947
美国国库券(利率 4.25%)	1947～1952
芝加哥、伯灵顿和昆西设备信托债券(利率 6%)	1933～1935
密歇根中央设备信托债券(利率 6%)	1923～1935
弗吉尼亚铁路设备信托债券(利率 6%)	1924～1935
南方铁路设备信托债券(利率 6%)	1924～1935
加拿大自治领债券(利率 5%)	1952



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纽约市债券(利率4%)	1957
尼亚加拉大瀑布第一发电站债券(利率5%)	1932
宾夕法尼亚普通债券(利率4.25%)	1965
第一联合太平洋及偿债债券(利率4%)	2008

XIII. 商业银行应该怎样将多余的资金进行投资

普通的商业银行是社会上最大的债务人，其债务主要由存款人的即期债务构成。因此，其投资大部分都是在需要时几乎可以立即兑换成现金的。流通性，包括可销售性，是银行投资的一个最重要的考虑因素。再者，因为银行处理的资金来源于外界，企业、个人把他们的资金委托给银行是为了保障资金的安全，因此，银行把资金投入那些高级别的、其损失风险几乎是可以忽略不计的投资项目是最重要的。

银行的主要功能之一就是保护顾客的合法信贷需求，向其所在地区的普通商业活动提供资金。之后，银行可以按照法律规定发放短期贷款以用来支撑股票、债券和汇票，这些可以通过其在纽约的代理行的安排来实现，银行还可以把资金投放在商业票据、汇票以及3～6个月到期的财政部债务国库券上。

在购买商业票据时优先考虑符合联邦储备银行的再贴现条件的票据是不错的选择，这样就可以提供直接的现金储备。在选择更长期限的投资时，银行应该购买最高级别的债券，因为这类债券的市场价值波动要比等级低的债券小。对于储蓄银行和受托人来说，证券是合法投资，尽管商业银行的选择不局限在证券上，但是他们拥有的债券等要经常接受国家的或州立银行审检人员的检查。证券通常在银行的账簿上以成本或市场价值二者中价格较低者入账。

以下是为银行投资所做的推荐。以下证券每一项投入3 000美元，总共投资42 000美元，每年将获得1 765.60美元的收益。

商业票据

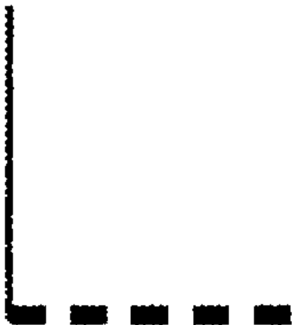
主要银行汇票

美国短期国库券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国中期国库券	1924～1927
第一自由债券(利率4.25%)	1947
美国国库券(利率4.25%)	1947～1952
加拿大太平洋设备信托债券(利率6%)	1923～1932
伊利诺伊中央设备信托债券(利率5.5%)	1926～1938
路易斯维尔—纳什维尔设备信托债券(利率6%)	1925～1936
联合太平洋偿债债券(利率4%)	2008
南太平洋偿债债券(利率4%)	1955
联合王国债券(利率5.5%)	1937
加拿大自治领债券(利率5%)	1952
美国钢铁偿债基金(利率5%)	1963





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章　何时把股票转为债券

商业周期如何影响投资者

有钱的投资者常常笃信"永远保持警惕是取得安全的代价"。约翰·D. 洛克菲勒(John D. Rockefeller)拥有一个按常规组织的、运转良好的部门,该部门聘请了头脑精明的分析师,他们时时密切追踪证券方面的交易,或是从一种投资方式转向另一种投资方式的有利时机。

——托马斯·吉布森(Thomas Gibson)

在今天的商业经营中,永远都存在一种潮起潮落的现象。研究这种经济波动现象的经济学家把这一过程称作商业周期,它涵盖了以下几个阶段,即商业活动的复苏、高度繁荣、危机和萧条。

用周期理论来解释商业活动变化无常的想法当前在大众中甚为流行。有一种观点认为,经济繁荣的种子在萧条时期即已播下,而反之亦然。这一观点有助于投资者用更为长远广阔的视野去预见未来的变化。只要真正理解了商业周期理论(如我们所描述的,在主要的工业国家中艰难时期和繁荣时期交替出现的情形一样),这个理论有助于我们对一些难以捉摸的贸易方面的事实作出解释推理。然而,经常出现的情况是,一些门外汉倾向于认为,经济周期理论就像牛顿的万有引力定律或爱因斯坦的相对论一样具有普遍性。现在正是提醒人们的时候了:所谓的意志的自由对人类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了谋生而作出的生存斗争是有相当影响的。那些对商业周期理论产生误解的人无奈地认为，人类拥有的力量既不能加速繁荣时期的来临，也无法推迟大萧条的到来。

然而，相反的一面才更接近真实。随着这一种观点，即一个个差不多确定的周期在给予和获得的世界中是前后相继的，被越来越多的人们接受，单单是通过了解周期循环这一特性，人们就倾向于减轻这种变化的强度。更精明的商人努力地去预测变化，未雨绸缪并适应变化，反过来会影响一个周期在整个过程中的长期变化——繁荣时期和萧条时期很难突显出来。他们想方设法地让企业界了解当今经济的真相，而每一次认真的努力至少在小范围内控制了一个周期内各个不同阶段之间摆动变化的幅度。

1913 年，韦斯利·克莱尔·米切尔（Wesley Clair Mitchell）博士撰写了一本关于商业周期的经典著作（由加利福尼亚大学出版），可惜的是，该著作现已绝版，该书阐明了美国人对这一主题的看法。在战争动乱年代，相对来说很少有人关注抽象的推理，但是，在随后的艰难时期和后来复兴开始的阶段，商业周期理论再度开始流行起来。之前的很多作者都对商业周期做了不同的解释。在《圣经》中，商业周期理论就已经被提出来，即跟随每七个灾年之后的便是七个丰年。当然，冒着风险从事投机生意的商人要预测风向，判断哪个方向对他们是有利的。

米切尔的理论是"对累积变化过程的一种描述性分析；由此经济活动的复苏发展到高度繁荣，繁荣由此产生危机，危机由此转变为萧条，萧条又由此在一段时间内变得更趋严重，最后又导致这样一种经济活动的复苏，于是另一轮商业周期随之开始"。

世界大战以后的美国经济形势在许多方面都是史无前例的，任何观察员若尝试着完全从过去的角度来解释目前的经济都不可避免地会碰壁。1920 年的经济大衰退，1921 年 8 月投机价格降到最低点，但是，在接下来经济复苏阶段呈现的许多特征大体上与米切尔博士周期理论描述的该阶段的特征相吻合。

为了充分利用商业周期的各个阶段，证券持有人必须经常将手中持有的证券换手。

证券持有人会在经济萧条的末期买入普通股，在经济复苏阶段继续持有，到经济高度繁荣末期再以高价卖出。之后，证券持有人可以高度流动的形式保存其资金，譬如，银行承兑汇票或短期汇票，准备在



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

萧条时期买入有投资潜力的债券。在萧条时期，股票遇到估价的逆境，其市场价值会暴跌，但在这期间下滑的货币利率会支撑债券的市场价值。

随着利率的上升，一些证券交易者认为，在这个时期内将自己的资金保持在流动状态以静观其变，一旦作出决定后就立即行动是明智的。因此，他们要么让资金闲置在银行里无收益可得，或是把资金投资到高等级的银行承兑汇票，或是在纽约证券交易所投资短期拆借市场。

一个低效运转的工业系统的波动起伏是影响经济投资的根源之一，对这些大范围的上下波动的利用也包括巧妙地从长期债券到短期债券的转换，以及在经济周期的其他阶段从一种股票到另一种股票的转换。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章　怎样选择一个正直诚实的经纪人

去伪存真

经纪人是股票买方和卖方之间的联结纽带。他作为代理人协商买卖交易和合同事宜。“broker”一词有长久的历史，最初它的英语形式是“broceur”，据说此词来自撒克逊语“broc”，意思是“不幸”，最初的经纪人实际上指的是受托人，他们在生意上失利后被迫从事代理人的职务以勉强维持生计。

——塞雷诺·S. 普拉特（Sereno S. Pratt）



投资者很少直接向另一个投资者购买股票。毫无例外，他们都是通过中介——经纪人或者投资交易商——进行股票买卖的。选择一个正直而能承担经济责任的中间人至关重要。欺骗主顾的股票经纪人只会诈取顾客的钱财而不是为其提供服务，并且可能把一笔自由公债的购买变为一次无利可图的交易，比如，购买一只毫无价值的“蓝天”股就是如此。

毫无疑问，一个声誉良好的经纪人对投资者来说是一笔财富。这样的经纪人不仅办理业务的速度快，收费低廉，而且还会给投资者提供建议和与证券相关的信息。相反，一个不正直的经纪人一心想的是怎样从客户身上榨取钱财。一个正直的投资交易商会给出建议，即使有时他的建议被证明是对顾客不利的，但起码他的意图是为了让顾客能从中获利。他的主要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收入来自佣金，佣金是无论投资者赔钱还是赚钱经纪人都应该收取的。一个投资成功的顾客会成为主顾，继续买卖证券，然而，投资失败者很快就会离开证券市场。

在金融领域，门外汉要区分经纪人的好坏并不是一件容易的事。不诚实的经纪人常常使用精致的桃花心木家具和奢华的小地毯装潢他们的办公场所，他们用这种方式给陌生的投资者制造一种假象，即他们是有实力和负责任的。这些充当门面的排场竟然让很多顾客信以为真。好的建议是：在未独立考查一个经纪人是否正直诚信之前，千万不要通过一个自己不了解的经纪人买卖证券。

如果投资者不能判断经纪人是否可靠，他可以直接通过银行投资证券，当然银行最终也要通过中间经纪人进行交易。大多数银行提供这样一种服务，即帮助顾客判断一个经纪人的声誉。规模较大的机构对许多经纪人都拥有相关的职业道德和操作方法的卡片记录，包括他们的优点成绩和过失错误都有记录在案。此外，也可以征订普鲁德福特和毕晓普服务公司提供的资讯指南，它提供了有关经纪人的信息，各家银行可以补充它们自己拥有的信息。规模较小的银行可以利用大银行提供的信息。

某些银行，尤其是那些纽约市以外的银行，过去在提供推荐意见方面一直不够谨慎。他们有时通过银行存款余额评估一个人的价值，而不是考查他们的道德诚信。最近几年，这方面的情况开始有了改进。反诽谤法和不想制造麻烦的愿望都使银行家们在对那些不那么可靠的经纪人发表意见时更趋谨慎。因此，除非你和某家银行有密切的关系，否则你最好能简明扼要地提出不会让银行家承担不必要风险的问题。比如，你可以这样问："我可以通过约翰·史密斯购买证券吗？或者您可以替我推荐一个您认为值得信赖的经纪人吗？"

不值得信任的经纪人有他们秘密的办公场所，那些声誉良好的证券交易所的门卫都认识他们，他们是无法进入有组织的交易市场的。纽约证券交易所并不是完美无缺只具优点的，其中的一些成员也曾冒犯过顾客。但是交易所的会员资格对经纪人是有利的，因为该机构的规则是致力于保护公众利益的。拥有外地主要交易所的会员资格也是一个良好的标志。近来那些规模较小的纽约的证券交易所在提高其会员标准，它们的不少会员是值得信赖的。

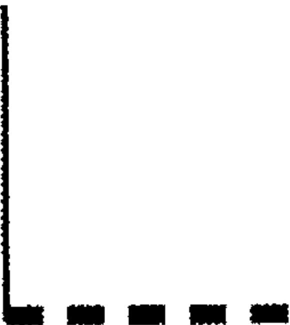
一些声誉颇佳的大型债券公司不属于证券交易所，因为它们并不从事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票买卖业务。它们的独立性并不反映它们的声誉如何。许多这类并不附属于任何交易所的债券公司却隶属于美国投资银行家协会，这个机构很注重自身的名誉，它们一直都在孜孜不倦地努力，以取消那些骗子和不正直的经纪人的会员资格。

另外，新闻媒体也可能在推荐好的债券公司方面是个不错的向导。不过，一些报纸过去甚至现在在广告版面刊登相关信息时并没有谨慎地承担起它们应该承担的责任，因此，读者应具备一定的辨识能力。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章　怎样识破证券行业的骗子

“蓝天”股票推销人的特点

这个国家泛滥着“蓝天法”(指美国各州为管理股票所制定的股票发行控制法)。40多个不同的州就有40多种不同的所谓的“蓝天法”。其中只有极少数是有积极意义的。

这些法律使得合法的交易变得更为困难，而且依然未能阻止证券行业的骗子。我们需要的是刑事法，以惩治不法兜售证券的骗子，或兜售非法证券的违法行为。

——约翰·W. 普伦蒂斯(John W. Prentiss)

证券行业的骗子生活在一个不现实的世界里。

他的头脑里只有一些脱离现实的想法。骗子往往最终是被自己所骗。他头脑中的想象控制住了他，到后来竟也相信起自己油嘴滑舌地给别人讲的他臆想的成功来。

只有当骗子用野心去赚取他人的钱财时，才成为一个社会问题。骗钱的冲动迫使他把注意力集中到那些不具备金融知识或经验不足的个人投资者身上。因此，骗子的行为就变得更加不道德。一个精明的商人对投资的风险了如指掌，他会问一些令人棘手的问题，要求索取反映公司经营状

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况的财务报表，他一般会采取怀疑的态度。

因此，骗子及其同伙主要是对那些不懂金融财务知识的人下手，这些人手头上大多只有100～1 000美元可用于投资。尽管在政治上我们对那些通过不法手段从工人身上榨取巨额财富的资本家阶层怀有成见，但是这些遭剥削的人们在面对股票推销商时，心中也隐隐希望能够参与这场对赃物的瓜分。

贫困的状况——或者那些条件稍微好些、勉强能收支平衡的经济状况——当然不是人们理想的生活状态。贫困意味着严厉的自我否定，还包括对家人想要购买漂亮商品的欲望的更艰难的拒绝。在每个正常人的心里都会冒出一个希望，希望在某时某处可以发现一种神奇的创造财富的模式。除了克勤克俭地工作，每个普通人都一直在悄悄关注着一种能快速致富的捷径。

或许那些满嘴大话的股票推销商和其同伙并不了解金融投资的秘密，但是，他们显然颇为了解人性的奥秘。他们创造出一种总会有市场的产品。他们提供的东西满足人们最原始的想要逃离单调乏味生活的强烈愿望。他们满心希望能借此赚取大量的利润。他们制造了获取财富的钥匙：他们引诱那些上当的买家围绕着他们自己编造的干瘪瘪的发财故事去编织那天上掉下馅饼的详情和细节。

因此，防治证券行业骗子的良方并不完全在于法律的制定。据官方政府的估计，每年这些骗子从美国老百姓那里骗取多达5亿～10亿美元。

法律可能会对事实的虚伪陈述予以处罚，但是，没有任何立法机构的法令规定提供建议是违法的。

补救的措施不仅仅在于改变不知廉耻的骗子的销售方法，我们还应该改变股票购买者的思维方式。

毫无疑问，问题并非完全不能解决。只要私有财产制度还存在，就会有人出价，也会有人对金砖提出询价。

但是，就投资的"解剖生理学"来教育大众，上述的受骗上当是可以减少的。这种知识的传授可能会影响大众对金融的理解，但是，只要是人，这种教育并不一定能完全改变人们的感觉和冲动，而正是感觉和冲动吸引着人们远离通往财富安全的高速道路。

证券行业的骗子按其程度有所不同。十足的证券骗子销售的股份只代表那种虚假的希望和赚钱的野心，完全无意建造实实在在的工厂，也没有什么会使持股人财富增长的资产。他们出售的是无价值的"蓝天"股票，



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这只是一个虚无缥缈的概念——其唯一的用处就是把资金从投资者手里集中到股票推销商的手中，与之交换的是投资者心里萌动的那些永远也无法实现的希望。

更为危险的是以有形资产形式出售股票的骗子，他们给公众制造了很多假象。制造这些假象的人在经济领域可能有重要的关系网，能够信誓旦旦地让怀疑者去银行查阅他们的相关资料。从严格意义上说，任何吹嘘股票有虚假的有形财产所支持的经纪人都属于证券骗子，稳重的投资者永远都要保持警惕。

股票推销商挨家挨户进行推销，目的是从那些没有防备心理的买家手里赚取钱财，他们几乎和某些动物无异，虽然各个推销商之间有所不同，但他们一般都有某些相同的特点。

那些特点是什么呢？门外汉应该怎么识别这些特点呢？

以下对典型的证券骗子的描述可以解答大家的疑问。

对于证券骗子来说，生活是简单的。他们靠运气想方设法骗钱的平均回报率是相当高的。有了一个臆想，他们就有了发财的机会。决定企业的生存死亡率的单调乏味的细节对证券骗子来说算不了什么。管理成本、竞争、潜在需求量以及顾客购买力等相关数据——所有这些商业成功实实在在的详细计划方案从来没有引起证券骗子的注意，也没有让他停下犯罪的步伐。

他显然是在运用另一套"全新的"想法或操作过程，不需要经过国家市场这个实验室的检验。因此，他必须抑制每个正常的买家提出的以下要求：要他提供显示资产和负债情况的资产负债表，或者要他提供公正的会计师作出的有商业公司成功或挫折历史记录的利润表。他必须让客户眼睛向前看，而前方很可能是不可预知的未来。

骗子用详细的数字预测未来的投资收益。他沉浸在自己臆想的世界里以掩盖自己的无知。他从随意的猜测开始，用有逻辑的头脑一步一步地进行推理。但是，既然他的第一个假设很有可能是错误的，他的结论和这些管理不当的公司的发展趋势实际上是没有任何关系的，而这些公司的内部真相只有在破产法庭上才会显露出来。

没有什么实实在在的成功案例的记录，证券骗子居然可以采用类推法罗列出他们同行中最出色的公司取得成功的事实。[1]

---

[1] 更详细的讨论参见第二十二章。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就像众多的算命先生一样，证券骗子惯用的是笼统的表述。

他公然抨击合法的银行家、知名报社的金融编辑，以及其他公众可能会寻求公正建议的机构。骗子通过攻击华尔街及他们赚取的利益而把人们对他的怀疑转向他者。

为了欺骗投资者，他滥用作为自由的人身上拥有的高尚的本能冲动。

关于持股人将会从股票升值中赚取多少利润，骗子总是闪烁其词。要严格检验他诚实与否，只需询问他提供的股票是否有一个可以随时变现的开放自由的市场就可以了。通常，他们推销的股票都是滞销的，即便值得购买，也只有那些肯定在今后好几年里不需要动用这部分资金的个人投资者才会考虑。那些推销员会诋毁场外经纪人，他们处在金融界值得尊敬的边缘，但场外经纪人为没有上市的空有承诺的公司的股票提供了市场，虽然我们要密切监督这些场外经纪人，但事实仍然是：他们的买卖常常是逃脱财务困境的唯一方式。正如股票推销员说的，他们可能是骗子，但是合法的经纪人对注定会变得毫无价值的证券不会有任何兴趣。

到处游说的股票推销员是从失业的管道工、簿记员、不胜任的职员和其他社会上的无业游民中招来的，他们口中吐出的这番推销话都是背出来的，绝对不是他经过自己的理解或分析得出的东西。精明的购买者会询问公司的地理位置，有些客户会关心公司的财务状况和具体的会计账目细节以及推销员似乎都不予注意的公司的其他情况。

这种推销方法的关键在于速度。他不可能主动鼓励投资者进行真正的情况调查。与此相反，他会给予种种暗示，说什么今天提供的特别优惠待遇明天就不可能有了。有时候，他会说股票马上就将销售完。有时候，他又会说股票的价格马上就要上涨。

有特别折扣的股票从来不是——或借用吉尔伯特（Gilbert）在《围裙》里的一个说法，几乎从来没有——出自推销员的兜售之手。精明的投资者总会给自己一定的时间好好考虑。新上市的合法证券很快在公开市场上也能买到，而且价格往往还要低些。

一个陌生人，尤其是当他通过电话介绍自己的时候，正如证券骗子通常做的那样，像一个神奇的施主，好像人们从他那里就能得到快速致富的机会。真正质优的股票不需要由推销贩子挨家挨户去兜售，单单是这种方式的销售就会消耗掉募集资金的 25%～75%，这对一家新的企业来说几乎是一笔难以承受的负担，这样做不是保证公司的成功，而很有可能导致

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业最终的失败。

那些不牢靠的推销者仔细搜罗这样的名字，这些名字在他们进行推销的社区内是声望和权威的标志。例如，一个在美国明尼阿波利斯的经营者在 1916 年推销了“福特拖拉机公司”的股票。为了给他的公司找到一个“名字”，他查遍当地电话黄页，直到他发现有那么一个名叫保罗·福特(Paul Ford)的电气技师。在和他取得联系后，他让保罗·福特担任以“福特”命名的拖拉机公司的董事长兼总经理，然后再在各个城市的报纸上整页刊登这个以“福特”命名的公司的广告。他竭力向小投资者推销他的股票，并向投资者保证，他的公司里生产了相当数量的拖拉机，而实际上，他从来就没有生产过任何拖拉机，他在资料中展示的也不过是机器和工厂厂房的虚假照片，他实际上大大夸大了机器的数量和工厂的规模。

在他的具有鼓动性的广告中，推销员称这位名叫福特的电气技师为“公司的创始人”。这位推销者于 1917 年被纽约联邦大陪审团控告为使用邮件进行欺诈活动，但是，他一直没有受到审判。

弗雷德里克·A. 库克(Frederick A. Cook)博士曾经发现了北极——或者说他被认为发现了北极，最近以一个推广石油公司的杰出人物的面目出现。他在推出“并购”方案方面堪称是一个高手，但是，他并没有并购任何计划中打算吸纳的公司，而是提供一种策略以向一个已经倒闭的公司的持股人提供一个新的企业的股票，这样的交换包括现金方式，或许还包括购买这家新成立企业的部分股票。

作为石油生产商协会的理事，根据世界广告俱乐部国家警戒委员会的调查，这位声名卓著的“勘探者”促成的并购计划共涉及多达 100 多家公司。库克博士在 1923 年底接受审判，被判因使用邮件欺诈罪而监禁 14 年。

那些无所不用其极的推销者常常利用小区市民不计代价想使他们的社区迅速繁荣的迫切欲望。为了唤起当地市民的这种强烈欲望，推销者故意制造他们会给这个城市带来一种新兴产业的假象，他们经常利用当地的商会、银行家和人们对他们的轻信来推出自己的计划；而这些计划只要仔细检查分析，很容易就可以被证明是极具破坏性的。

例如，在 1917 年春天，一个推销商在美国明尼苏达州圣克劳德县城为 5 000 多人提供免费饮食和娱乐的一次野外烧烤会上作了自我介绍。他负责出售一家汽车公司的股票，而且他还真的在这个县城建造起了一座大型

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的工厂厂房，买了材料，安装了生产设备。股票发行获得的资金中约200万美元被用于这一门面工程。然而，他的广告宣传完全是欺骗性的，他实际上没有生产过几辆汽车。他展示了一张后来经政府部门证实从来就不曾存在过的汽车的照片，他提供了一辆据他称可以1 000美元价格出售的汽车的规格，而专家后来证明，以这一价格根本不可能生产出这种规格的车，也不可能销售出去。在上诉失败后，他于1923年被判入亚特兰大监狱监禁10年。

这个案例的有趣的一面是：除了这家企业的发起者外，圣克劳德县城的12名主要市民也遭到了政府的控告。这些市民在这家公司担任高级官员和经理。他们后被宣告无罪释放，但事实仍然明摆着的是，商会为这名推销者安排，把公司的总部设在圣克劳德县城这样一个拥有12 000人口的城市，几乎所有的市民都积极支持这家企业。以至于在全国各地的公司股票推销员都会对买家说："只要给圣克劳德县城任何一家银行发电报，你都会收到正面的回复。"这是千真万确的。推销员在西部销售股票的过程中总能找到许多银行向他们提供帮助。

与这种诈骗紧密相连的问题是怎么对付那些既不是严格意义上的江湖骗子又不是法律上界定的犯有欺诈罪的推销商。从法律角度来说，他们都是受人尊敬的人物。然而，他们会聪明地把他们的行为控制在成文法规定的范围之内，似乎未越雷池半步，但是，他们经常对发展健全的经济原则造成破坏，他们的花言巧语常常误导无知的投资者，其结果往往是灾难性的。他们并不认为自己有错，也并不感到内疚，这些推销员经常用华丽的辞藻鼓动人们的情绪，然后令听众做出糟糕的投资选择。

举例来说，有一个新英格兰金融公司的推销员，他深深践踏了人们的政治倾向，但是，他的金融产品未能逃脱失败的命运，这是连他的批评者都始料未及的。就在写作本书之时，这名推销员被指控触犯了刑法，但目前还没有被宣判有罪，在这一章我们也不打算去追究其诈骗罪或吹嘘行为。然而，这些记录是清清楚楚的，那些贫穷的投资者在知道自己为那些诱人的推销广告所骗后，他们的失望是多么强烈啊！推销员不过是在利用人们对华尔街的偏见而出售他手中的股票。

在他的计划破产之前，该推销者在他所在的股票销售公司发行的内部刊物上发表的一篇题为"为了金融民主"的文章中向他的客户传递了以下的信息："我个人绝不会占有一分一厘，为了保护我们公司的所有客户的利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益，我公司秉持公正，为经济上的错误纠偏。"

在同一个布告栏里刊登的另一篇文章解释说："经济上的不公正性表现在普遍的利用他人金钱的现象——那些被利用的人往往也是靠节约和自我克制来维持日常的生活——为了社会更大的进步，对他们辛苦积攒下来的资金没有给予回报，应对使用他们节省下来的资本给予公正的回报。"

"……该公司希望废除'野猫'股票发行计划。本公司知道，当今在该领域有两种做法：第一是既安全又有高回报的投资，第二则是有投机性质的'野猫'股票的推销。公司意识到，只拥有小资本的个人几乎很少有机会参加第一类的投资，而他们现在每天都受到属于第二种类型的股票经纪公司人员的光顾。"

股票推销员宣称自己的作为是以利他为目标时，往往走到了另一个极端，有时他们竟然宣称，公司实际上并不急切需要这部分资金，他们销售股票的目的只是为了争取更多的合伙人以提高公司产品的竞争力。

作为一种姿态，他们根据情况的需要会宣称，任何人都不得多购买 1 股、5 股或者 10 股的该股股票。

譬如，纽约的检察长对一家亚利桑那州的铜业公司发出了禁止令，停止该公司的运营，该公司有意拒绝向个人投资者出售面值为 0.5 美元、累计价值不得超过 100 美元的股票。

合法的金融公司销售代表会热心地透露股票欺诈者的一两个表现，但是，没有哪位声誉良好的推销商会向投资者展示所有的或主要的欺诈行为。更为精明的欺诈者知道常用的欺骗方法，有意避免暴露这些共同的特征，而外行就更难识别了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章　投机商号——怎样躲避这一类公司

揭开华尔街假冒者提供的诱人的神秘面纱

新兴的投机商号比传统的投机商号更险恶，这不单是因为它像旧时候一样卷走你的钱财，而且在大多数情况下，它有具有影响力的人物做后盾，而这些人在社会上的地位使得你绝对不会把他与这些肮脏的交易联系起来。

——西摩·L. 克伦威尔(Seymour L. Cromwell)



投机商号是另一种人们创造的挫败人的意志的手段。

受一种简单的愿望和强有力的欲望驱使，人们川流不息地涌入那些光怪陆离的金融摊贩市场，而在那里进行的不过是一场场的骗局。股票投机行的老板在人们面前摆出一副股票经纪人的假象，通过诈骗的手段和他们所了解的人性的弱点榨取人们手中的钱财。

投机商号拥有从事证券买卖的经纪人事务所的所有的外在有形设施。但是，投机商号空有其外表而没有实质性的内涵。通过投机商号所做的交易效率低下，因为代理商不会履行他应该承担的责任。顾客对证券市场价值的预期变化有自己的看法，期待能从行情的升降中获利，但是，他若是通过投机商号而不是通过确有声誉的经纪人事务所投资，那么对股票市场行情上下波动的关注也只是徒劳。就像一个被蒙住双眼的人在打字机上触

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

触碰碰瞎摆弄机器，那是无法在纸上打出想要的文字的，因为他无法把铅字连接杆和按键联系起来。

由于经纪公司机制的微妙加入，投机商号的顾客和市场间的交流中断，他们也无法了解证券和商品价格的实时行情。

顾客看到股票和商品市场的运营场面，并由此而产生激动和兴奋的情绪，但它对行情变化趋势的兴趣也是徒劳的，因为股票投机行的老板会尽可能确保顾客无论怎样都必赔钱无疑，无论其价格是多么不合常理甚至出现倒行现象。

投机商号——现在被人们广泛使用的一个名称，它包括了所有不正当的交易场所和行为。那些毫无道德的经纪人刻意阻止其顾客从投资中获得盈利——这是一个欺骗造假的中心。

证券投资者错误地认为，投机商号的老板就是他们的代理人，很快按照一般的价格支付了佣金准备购买股票、债券或商品。顾客在投机商号购买的证券额超过他拥有的资金时，需要借部分钱来继续履行自己的约定。声誉良好的经纪人通过与银行的安排，以证券为担保从银行贷款来获得需要的资金，只要这笔贷款尚未归还，顾客就必须支付这笔贷款的利息。经纪人把顾客支付的利息交给银行，反过来因为替顾客办理了这笔业务，他又会向顾客收取一定数额的佣金。普通的收取佣金的经纪人，作为代理人替外界人士（华尔街一般称其为公众）进行证券买卖，经纪人只通过两种途径来赚钱：收取佣金和收取利息上得到的收益。

盈利额是很小的，因此，合法经纪人想要成功就得做大量的业务。合法经纪人不会从顾客判断的对错中盈利。他更青睐有准确判断能力的顾客，因为其他人要自己判断证券或商品的未来价值，其间的风险性和任务的艰巨性迅速就把他们手中的资金揩光了。经验表明，只有那些具备一定知识和金融头脑的人才会作出大规模的投机行为。普通人对金融机制的概念是模糊的，对决定市场价值的力量的认识也是朦胧的，普通人早晚都会损失他投资的资金，就像把祭祀品奉送给了投机神殿那贪婪的神一样。

从古到今，股票投机行的老板发现，普通人对市场价格的未来走势的判断很有可能是错误的，他们的投机行为就建立在这一发现上。与有声誉的经纪人不同，股票投机行的老板是尽其所能让他们的顾客赔钱。股票投机行的老板既是背信弃义的成文法的违背者，又失去了道德上的基本准则，他们暗地里狡猾地运用他们的机制增加顾客赔钱的机会。如果顾客总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是在获利，股票投机行的老板就赚不了钱，反之，如果顾客赔钱，那就意味着他会赚钱。

不正当的贸易关系或许起源于夏娃成功地把苹果推销给了亚当之后不久。尽管没有证据表明夏娃是唯利是图的，她也不是苹果商合作社的销售代理，但是，在上帝创造了世界后不久，少数商人为了利益甚至不顾他们的道德是很有可能的。在当今金融和商业世界有一个明摆着的事实，不是不良行为一如既往地存在，而是我们已经进入到了这样一个阶段，即做生意和借钱被赋予了如此崇高的地位，以至于他们可以面不改色地谈论生意经。在金融界，股票投机行的老板和骗子只会伤害老实的经纪人和有声誉的债券公司，因为他们的做法往往削弱了公众对整个国家的金融机制的信任。

投机行为已成为美国社会的一部分，就像政治拨款，没有哪一个爱国者会为此感到骄傲。投机行为需要借助股票行情自动收录系统，通过该系统主要交易所的报价顷刻间就在全国范围内公开了。投机商号利用报价做生意，而不是通过证券和商品，自 50 年前芝加哥期货交易所开始向公众报价，投机商号便产生了。不久以后，纽约证券交易所开发了一个系统，以向公众提供公开免费的在各主要交易所进行交易的报价服务。

从本质上说，最初的投机商号纯粹是一个赌博的场所，投机商号老板利用他的判断与顾客赌期货的价格。这个方法也用于谷物、棉花和证券。

投机商号(bucket shop)这个名称未经严格的检验就进入了我们的语言，而对它的起源人们还存在着争议。一些精力旺盛、正在攻读哲学博士的人可能会钻研该话题以消解人们心中的谜团，平息人们对此的争议。或许最广为流传的一个版本认为，这个名称就像这个系统一样，是在芝加哥首先被人使用的，对此，H. G. 威尔斯(H. G. Wells)曾经把它称为："以奇特的方式退回到原始状态。"

当芝加哥期货交易所若干年前禁止交易额小于5 000蒲式耳的交易时，"公开期货交易市场"就得以建立来满足小额赌徒的需求，尽管也存在将其禁止的努力。公开期货交易市场经纪人在期货交易所办公室楼下工作，按照传统，当期货交易所的交易疲软时，会员们会乘电梯到楼下招徕"一矿斗"从事小额投机生意的投机商，据说这个表达是借用了一个矿业术语，矿工是乘着采矿机上的矿斗(bucket)在矿井里上上下下的。

根据另外一种说法，这个术语属于引进语，它可以追溯到过去伦敦东



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

区一帮街头无赖的习惯，他们常常喝干街头买来的酿制的带渣葡萄酒和朗姆酒后，又带着剩下的酒渣回到他们聚集的地方，狂欢一番。这帮无赖渐渐被称为“喝干酒瓶的酒鬼”(bucketers)或者“光顾小酒馆的人”(bucket shoppers)。因为这个用语渐渐地广泛用于名声不怎么样的群体，光顾卖少量桶装酒的小酒馆的学生，与经营小单位股票和商品的不讲信誉的交易所的先行者相似，所以美国人现在用这个术语指那些榨尽投资者钱财的投机商号老板。

投机商号最初并没有明目张胆地做生意。它的经营中心设在隐蔽的地方，在大的交易市场的后门口。当投机商号开始在纽约兴盛起来，新街布满了一家家旧式投机商号。事务所的装修都很简单——通常只有一张办公桌、一部电话和一个自动收报机。透过事务所的外表，顾客自然就知道这到底是什么性质的机构，其中不会有什么疑惑。多数顾客去这些交易所就是为了去赌一把价格到底是会升还是降。对于办公室的勤杂工、职员、在赛马场卖高价票的人和拥有热门的投资市场的秘诀但缺乏经济来源做投机生意的人们，这些商号为他们提供了一个赌博的场所，尽管这里肮脏邋遢，又没有吸引力。在投机商号，顾客交1%的保证金就可以购买证券，然而合法的经纪人至少要求顾客支付10%的保证金。投机商号使得投机行为变得很容易而且很便宜，以便那些最没有能力负担者也可以参与。证券交易所和银行的职员是不允许参与投机行为的，他们也常常受到诱惑通过投机商号来逃避规则的制约。在金融黑市，顾客其实很担心别人知道他在从事投机生意，所以他们永远都没有足够的勇气对这个领域不遵守规则、不诚实的行为进行反击，投机商号老板则长期利用了顾客的这种心理。

旧式的投机商号逐渐走向衰落，已经显得陈旧过时了。

那种门面破旧的投机商号明显违反了国家专门为扼制投机行为制定的法律，当初的投机商号已经被今天的更有欺骗性的机构取代，虽然操作上有所不同，但他们都是为了相同的目的，即想方设法骗取顾客钱财。今天，接受过专业训练的投机商号为顾客提供股票买卖交易，伪称竭尽全力做合法经纪人。从外表来看，他们都举止优雅，头脑灵光。不幸的顾客被骗后会吸取教训：华丽的地毯、桃花心木家具和经纪人的道德感毫无关联。现代的投机商号都拥有豪华的办公室，它们不是设在华尔街的街头台阶上，而是在金融界的主要地段。最近，纽约市向北扩展，一条新的华尔街在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四十二街周围的商业区孕育而生，最有名的大公司都在这里开立了分公司，许多可疑的经纪人也一路北上发展新的业务。

在新式的投机商号中，顾客购买股票的买单确实得到了执行。股票投机行的老板从证券交易所的一家成员公司购买证券，他可以向顾客展示购买的凭据。这一招是为了表明自己遵守法律的规定，提供物证以打消顾客的疑虑。

但是，这些可疑的经纪人并没有把顾客的股票留在手中，而是立即卖掉或最多在几天内就转手卖掉，这样他们避免了持股的一切费用，包括利息的费用。假设某顾客通过投机商号分别购买了 10 股艾奇逊、托皮卡和圣菲铁路的股票，其市场价值正好是1 000美元。在这个虚构的交易中，顾客支付 100 美元作为保证金，另外 900 美元是经纪人从银行借的。经纪行业里有一个习惯用语:借方余额，顾客得支付这 900 美元的利息。投机商号先买入股票，然后再把股票卖出去，给顾客制造一种它一直持有顾客股份的印象，然后每月对这部分虚假的借方余额收取利息。这笔利息是股票投机行老板的纯收入，他也挪用了那 100 美元保证金，他并没有把这 100 美元当作代表顾客拥有的股票份额，也没有把这 100 美元作为应对市场走向低迷的缓冲垫。

根据经纪行业的做法，当市场的价格下行时，顾客的保证金会首先遭受损失。如果以 100 美元买进艾奇逊股票后，其价值降到 90 美元，顾客的保证金也随之缩水，他面临着两个选择，要么继续投入更多的资金，要么让经纪人卖掉股票，这样一来，当然顾客会损失当初上交的保证金。这时股票投机行的老板会索要更多的保证金，有时甚至与合法的经纪人要求的保证金齐平，但实际上老板往往自己挪用了这笔保证金。由于收取借方余额的利息，股票投机行的老板会被指控犯有大规模盗窃罪，他可能会被判长达 10 年的监禁。股票投机行的老板假装持有证券的行为违反了纽约州的法规，按照法律，投机交易、造成与顾客要求相对立的股票不当抵押或侵吞财产会被判有罪。

人们对投机商号的愤恨有一种周期性的上下起伏变化。既然股票投机行的老板赚取的正是顾客损失的，那么当证券价格下跌的时候，如 1919 年秋季到 1921 年 8 月在美国发生的情形，他们的生意就开始兴隆了，因为普通顾客购买证券时总设想价格会上涨。当价格狂飙的时候，股票投机商号则会面临重重困难，它们不得不中止交易才不至于让它们的钱被成功的



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顾客赚走。既然股票投机行的老板借用一个虚假的名字经营是普遍的现象，它们会关闭一家未能准确预测市场走向的事务所，而以另一个名称成立一家新的事务所。

如果说股票投机行的老板只是想欺骗那些想要购买走俏股票的人已经罪孽深重的话，他们还使出花招欺骗那些本身并不想参与投机交易、只想购买高级投资债券的人，他们就已经对社会构成了威胁。最近有资料透露，有充分的证据说明，不管是投资者还是投机商都遭受了损失。可疑的商号开发了一个部分付款的方案，鼓动顾客购买比他们原来打算买的更多的证券，因为，他们假设顾客在付了几笔款项后，会因为之前的投资没有获得短期的回报而停止继续支付，由此而损失掉之前的投入。在购买者支付了所有购买款的情况下，他们则常常会发现，所谓的经纪人手头根本没有他们购买的证券。

当顾客发现股票投机行的老板根本无法提供之前购买的证券时，这些老板会堂而皇之地编造出看似合理的理由。有的投机商号持有要求买入的证券的 15%，它就用这部分证券向不同的顾客展示，令他们确信他们购买的股票和债券就在它手上，有时，投机行老板会从他人那里借来证券给心存疑虑的顾客看。

这些案例中的不遵守法规的现象往往有一定的技术含量，只有那些具备专业知识、能看懂金融书籍的人才能发现这种违规现象。股票投机行老板买入证券再转手出售，出售的时候他经常借用别人的名字，当然它得支付高昂的费用给那个被挂名的人，有时，股票投机行老板以不同的名字开两家各自独立的投机行。他们会从一家投机行买进，再从另一家投机行卖出，目的是给顾客制造一种他们在执行订单的假象。但这避免了持有证券的费用。另外一种方案就是控制一家信贷公司，以股票作为担保通过贷款的方式从其子公司筹集资金，信贷公司也很乐意做这样的生意。

股票投机行的老板效仿真正的经纪人，外行经常很难辨别出前者。骗子往往通过电话进行交易，打电话给陌生人告知快速致富的机会。股票投机行的老板利用“生意诱饵”把顾客吸引到他们的办事处，顾客不得不支付比付给普通经纪人要高得多的佣金。可是，有的经纪人经常主动提出降低手续费，并同意减少收取借方余额的利息。当他做了几乎不大可能做出的让步时，他会通过投机生意或者乱报股票的买卖价格来保护他自己的利益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非法的证券经纪业之所以如此盛行，部分原因在于合法的金融机制的不完善，部分原因在于公众的贪婪心理。解决该问题有赖于整个金融业严格遵守社会的要求，也有赖于相关的教育。对于普通人来说，即使是通过老实的经纪人从事投机生意也通常是无利可图的冒险，然而合理健康的投资通常会帮助我们走上一条摆脱贫穷的道路，真正过上幸福快乐的生活。投机生意总寄希望于获得大笔财富，其风险是巨大的。另一方面，投资希望取得的是正常合法的收入并确保本金的安全。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章　巨额投资和公共利益

投资经纪人和证券交易所的服务，华尔街每天的日常运转

毫无疑问，通过交易所进行的交易中只有少部分具有投资性质，大部分交易纯粹是赌博行为。然而，我们无法得知在法律上国家如何分辨合法交易与非法交易，因为在形式上和机制上两者是一样的。

——休斯委员会 1909 年报告

为了规范经纪业并将经纪人的商业信誉维持在一定标准的范围内，有组织的证券交易所特别注重保护股票和债券持有人的利益。当我们想想那些没有加入任何一家合法的交易所的投机商通过广告活动的宣传骗取无辜的投资者巨额财产时，这些机构的价值就越发明显。

——S. S. 许布纳(S. S. Huebner)

股票市场像水库一样集中了大量资源并将其重新分配，就像一系列运转良好的水闸和堤坝能使不规则的水流持平。

——查尔斯·A. 科南特(Charles A. Conant)

我们对"巨额投资"和华尔街概念的错误理解和普遍的偏见是多么令人难以置信啊！在一些地区，政治家为了支持自己的观点，选举他们的候

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选人时，竟会谩骂从三一教堂通往东河的狭窄的街道(指华尔街)。精明的股票推销商更是有过之而无不及。他们谎称人们对股票的需求有什么特别的偏好，他们靠诋毁华尔街金融业的独裁政策，把他们自己的企业看成在金融业追求民主的领军人，这样，他们卖出了大量可疑的证券。一个新英格兰股票推销商并没有像他向顾客承诺的那样去为顾客服务，几年前就口若悬河滔滔不绝地向顾客吹嘘金融业的民主。金融业的民主是一个充满诱惑力的话语，但是要小心那些使用溢美之词搞推销的证券投机商！

华尔街的交易所并不见得比一般的商业企业的交易所更黑白分明，当然也不会更糟糕。华尔街是整个美国经济的保险箱。

投资银行家的职责是把全国各地的投资基金集中起来，再把资金投入到几大资金流，国家的大公司可以从中提取资金以谋求发展。华尔街的银行家本质上属于中间人，他们是借款人和贷款人之间的纽带。

高级投资银行家又不仅仅是中间人。他们冒着不能转手把证券卖给投资公众的危险从借款人那里买进证券。一部分承销费就是因为有这层风险而存在的。

投资银行家从道义上应该对他们发行的证券的真实性和投资价值负责。可能没有哪家投资银行不曾在判断上犯过错——委婉地说，当遇到灾难的时候，投资银行家成立保护委员会以竭力保护购买他们售出债券的买家的利益。

即便在金融风暴来袭之前，投资银行家经常出席他们参与融资的公司的董事会以确保出借的资金在按照合理的标准被使用。有时，银行家不仅仅是行使否决权，他们偶尔操纵了其出资的公司，商务经理则成为了一名高级职员，他只需行使银行家的意志。这样的干涉行为常常背离了企业创始人或经理的创见和独特的个性。尤其是当这种操控伴随着低效的财务管理，又需要发行比实际企业实物资产和营业能力所支持的更多的证券时，企业往往被引向悬崖。

银行家也是人，他们并不比其他行业的同胞犯的错误少。然而，当投资银行家坚持他那个行业的标准，给实力雄厚但又切切实实需要资金的企业提供严格限制流量的资金，他实际上是在促进商品的生产和分销，也加快了经济运转的速度。

而且，同时，他也促成一批证券的发行，适合那些厉行节约的投资者购买。然而，银行家并不只是满足于获取合法的佣金，他控制企业的目的是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要压榨它们，用比它们实际需要的更多的资本结构包围它们，这样就产生了虚假证券，当然那些听从了他的建议的公司最终都会损失惨重。

证券交易所就是一个交易市场。它是来自全世界的证券买卖双方积聚的一个共同场所。有效的市场赋予了上市证券一个额外的特征——可销售性或变现能力，即短期内在一般情况下能转换为现金的能力。

如果不是高度发展、有组织的市场出现，投资就会是一件更为长期的事情，人们只能投资到那些永远不会出差错的企业。

股票和债券经纪人收取适度的服务费。通常佣金略高于顾客买卖证券的面值的 1%的 1/8。当新证券上市时，除了发行价不再收取佣金。

一旦选择了一个经纪人，债券购买者要办理业务就会轻而易举。他要么可以前往债券公司咨询推销员，要么在办公室或家里等候公司代表的拜访，要么通过电话给出指令。第二天早上，他就会收到一封信确认他的订单，上面显示了债券和佣金的价格。佣金率是债券面值的 1.5‰，再加上按惯例征收的最低佣金额 1～2 美元。购买者必须在收到账单当天寄出一切费用，否则，他还得支付延误期间的利息。

股票的买卖以相同的方式进行。纽约证券交易所交易的最小单位是一手，即 100 股。任何低于 100 股的交易都被称为零股，这种零股在任何一家交易所都能购买到，但是零股比以 100 股为单位出售的股票每一基点贵 1/8～1/4。当向顾客报告交易情况时，经纪人必须公开他从哪位经纪人那里买进股票，又把股票出售给了哪位经纪人。

纽约证券交易所的经纪人对每一手交易，其中每股股价低于 10 美元的收取最低费用 7.5 美元。对于每股股价在 10～125 美元的，每一手交易收取 15 美元的佣金。对于每股价格高于 125 美元的股票交易，最低佣金为每一手交易 20 美元。零股的佣金则按照比例变化，最多不超过通常的收费标准 1～2 美元。

当顾客没有付清所有款项，这笔交易形成了一个保证金账户，在顾客全额付清款项或卖出股票之前，还是由经纪人控制股票。顾客向经纪人支付交易保证金，作为这笔股票交易的股本。不管证券市场出现什么样的波动，经纪人须坚持要求顾客缴纳足额的保证金。

假设一名顾客购买价格为每股 100 美元的美国钢铁普通股，支付 20%的保证金，如果股价降到 80 美元，顾客的投资就会受损。如果那样的话，经纪人会通知顾客投入更多的资金（或缴纳更多的保证金），如果顾客不按

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

照他的建议做，经纪人会按市面价出售股票以保全他自己的利益。在这种情况下，顾客就会损失交易中投入的资产。

在这些交易中，经纪人得提供另外80%的股票成本。经纪人会运用他们自己的一部分资金，但主要是将证券作为担保向银行贷款，当然这部分贷款也要收取利息。经纪人把利息转移给顾客来支付，他还会因为所做的事向顾客追加佣金。商品交易所，像纽约棉花交易所和芝加哥期货交易所，在提供服务方面扮演的角色略有不同。他们发明了一种机制，商品交易所的投资商借此能提前为未来做好准备。通过套期保值，商品交易使棉产品工厂和面粉加工厂得以消除原材料价格方面变化带来的风险。弹棉花匠有时候在把成品卖出之前的几个月就买进原材料(棉花)。成品的价格取决于他要出售产品时原材料(棉花)的报价。当他购买原材料(棉花)时，他根本不知道几周后这种商品会以什么样的价格出售。所以，他进行套期保值，买入棉花的同时卖出相等数量的棉花的期货合约。如果棉花价格上涨，他已买入的棉花也随着市场的变化而升值，然而，之后他为履行交割合约而买进棉花时，又会损失掉刚刚赚取的相同数额的财富。如果棉花价格下跌，他手头的棉花也会贬值。但是，他又能以低于订立期货合约时的价格买进棉花来完成交割。套期保值可以平衡得失，商人能提前精确地推算出他即将要购买的原材料的成本。

与投资股票和债券以及从事证券投机生意的个人相比，做基本生活用品生意的人很少。但是，越来越多的农民或其他直接参与商品生产的个体利用大型商品交易市场提前出售他们的产品，以免价格下跌。

纽约棉花交易所的棉花期货每500磅为一捆，100捆为一份期货合约。日报上登出的棉花报价每磅以美分为单位，精确到百分位，最小的浮动按每次成交量100捆算也就是5美元。每一份期货合约的买卖，当价格为每磅25美分或更低时，佣金为12.5美元；当价格为每磅25.01～30美分，佣金为15美元；当每磅价格为31.01～35美分，佣金为17.50美元。

在谷物市场，芝加哥期货交易所提供了世界的主要市场，合约以5 000蒲式耳或其倍数为单位。一份谷物期货合约通常是10 000蒲式耳，报纸上刊登的报价是按每蒲式耳多少美分计算。买卖5 000蒲式耳的整手交易的佣金为12.50美元。

纽约咖啡和蔗糖交易所提供这两种产品的交易。一份咖啡期货合约是250袋或3 250磅，最小的浮动单位为一美分的1/100。当价格低于10



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美分时，每份期货合约的佣金为 12.50 美元。当买卖咖啡的价格在 10～19.99 美分之间时，佣金为 15 美元。原糖交易合约以 50 英吨(每英吨为 2 240磅)为单位。最低的浮动价格与咖啡相同，当价格低于 4 美分时，每份合约的佣金为 12.50 美元；当价格为 4～9.99 美分时，佣金为 15 美元；价格 10 美分以上，佣金另有上升。

商品交易大多以交付保证金的方式进行。一般的交易所要求一份棉花合约的保证金为 700 美元，谷物交易保证金通常为每5 000磅 300 美元，玉米为 200 美元，燕麦为 150 美元。在金融形势趋紧的情况下，一般来说对保证金的要求会更高一些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章　充满机遇的日子已一去不返了吗

对新边界和消失的自由之地的研究



……自从哥伦布的舰队驶进新大陆的水域，美国就成了机遇的代名词。美国的不断扩张给这个民族奠定了基调，这一扩张不仅是开放型的，而且也是强加给美国人的。

那些认为美国人生活中的扩张性一面已完全消失的人一定是一些草率的预言者。西进运动就是最有力的事实，除非这一运动对一个民族没有带来影响，美国人的能量将继续寻求一个更为宽广的发挥领域。

但是，再也不会有诸如自由的土地这样的天赐之物了。一时间，在边界线上，习俗的桎梏被打破，不受任何抑制的做法占了上风。世界上并不存在一块完全圣洁的领地，顽强的美国人被召唤着去接受他们的环境；固有的行事方式依然存在；然而，尽管有这样的环境和习俗，每一块新扩展的边疆确实都提供了新的机遇，给了他们一扇逃离过去的束缚的大门。伴随每一次疆界扩张的还有新鲜的气氛和信心，对旧时代社会的嗤之以鼻，对约束他们的桎梏的不屑一顾和对其教训的漠不关心。

就像地中海曾属于希腊人的世界一样，打破习俗的束缚，提供新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的生活体验，建立新的习惯制度并参与新的活动，等等，更包括不断退却远去的边界，这一切直接成为了美国的代名词，而对欧洲各国来说则是渐行渐远了。

如今，距离哥伦布发现美洲已过去了400年，在美利坚合众国的宪法颁布100年后，这一边界就已消失不见了，美国历史也随之结束了它的第一个阶段。

——弗雷德里克·杰克逊·特纳(Frederick Jackson Turner)

心理学家认为，人类普遍会希望忘记过去的不快记忆并向往过去美好的时光。人脑倾向于忘记过去的艰难困苦而只记住那些愉快的方面。每一代人中的悲观主义者都往回看，他们翻开历史的书页，痛苦地叹惜那些可能有所作为的机遇一去不返了。

从1492年哥伦布偶然发现美洲到美国的最后一片自由土地被开发完的1890年，这期间，美国被看作充满机遇的圣地。城市的工人在受压榨过甚时就会选择到西部去落户定居，那里的土地只要你提出申请就可以得到。在19世纪90年代初，甚至一些很严肃的经济学家也在思考，是否美国那些充满机遇的日子已随着自由地的殆尽而消逝？随着所有精良的可耕地被私人所拥有，人们担心，美国可能会变得像欧洲旧世界一样——人们步履沉重，生活节奏缓慢，而再也不像是历史上曾经的那片猎场，这里探险者和拓荒者大显身手，这里奇迹天天都在冒出来。但奇怪的是，随着自由地的消失，其他各种经济力量开始发生作用，这大大抵消了那些看似逆向的发展。美国自1890年以来的发展与之前拥有自由地那些年的经济发展相比，不成比例地增长了很多。

全国的收入增长如下：

1890年	120亿美元
1900年	180亿美元
1910年	320亿美元
1920年	600亿美元

人们的购买力在1923年和1924年达到前所未有的高峰，个人平均收入按美元计算呈稳步上升趋势。当然，在各个商业周期，购买力是有变化的，如下表所示：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年 份	个人平均收入
1850 年	95 美元
1870 年	174 美元
1890 年	192 美元
1900 年	332 美元
1918 年	586 美元

在农业生产方面，美国引进了高效的方法，虽然不再有自由地了，但人均生产力却提高了。下列数据就显示了人均产量的增长[1]：

	1900 年	1920 年	
小麦	54.9	78.1	蒲式耳
玉米	205.4	301.0	蒲式耳
棉花	0.097 6	0.124 7	捆
大米	24.5	135.5	磅
甜菜	16	135.3	磅

不仅如此，这段时间里，通过增加对自动化机器的使用而进行大规模生产的理论在美国空前发展。这一工业技术的革命使得工商业巨头不断通过降价来拓宽商品市场。运用这一方法的经典例子就是亨利·福特(Henry Ford)以低价来销售汽车和拖拉机。

20 世纪大型工商企业的发展改变了年轻一代的生活方式和理想，他们越来越希望通过就职于大型企业赚钱而不是拥有自己独立的企业。大公司的业务已经扩展到了整个欧洲，这样的公司也大大增加了对管理技术的要求。能够提供与美国总统薪资水平相当的报酬的工作岗位空前增长。

货币市场和其他投资渠道的体制的发展已经深深植入整个国家的各个城市和县城，这一大背景推动着大型企业的开发。这些大型企业致力于以有效而经济的方式满足人们的实际需求。

除了城市里的发展机遇以外，美国的西部、西南部和南部的部分地区依然人口稀少，那些地方能够提供的是发展所需要的肥沃土壤。

〔1〕 数据出自 Julius H. Barnes,“The Genius of American Business”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七章 有效的节俭生财之道

困扰着勤俭家的可测和不可测因素

购买人寿保险的最佳方案是，根据自己的经济能力在最短的时间里购买尽可能多的保护。

——亨利·布鲁厄(Henry Bruère)

在那些因贫困潦倒而死去的人们当中，有很多人都知道节俭的哲学价值。在许多情况下，他们希望过上经济上富裕的生活的虔诚愿望破灭了。

除非一个人能够多多少少有意识地排除那些可能妨碍节俭行为的因素，否则他在经济方面合理安排消费的道路上将寸步难行。

内部的心理倾向和外部发生的事件都会驱使一个人走上挥霍浪费的毁灭性道路。如果一个人计划存钱并决心做到量入为出，那就必须作出明智的决定，同时要避免感情用事。相反，本能的动物性冲动会影响这一计划的实行。

有哪些因素会影响财富的健康积累呢？它们包括：贪欲、贪婪；铺张奢侈；错误判断，轻信他人；嗜好赌博；以及投资技巧的不完善等。

以上这些问题都与个人的性格及素养有关。为了获得完全的成功，一个人必须增强自制力，克制一时的冲动，每个人身上或多或少都存在着一些潜在的、不稳定的冲动。这种冲动一旦失控，个人在财务上就有可能出现麻烦。在通过自己的努力获得经济独立之前，个人必须先成为自己灵魂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的主人。

然而，也有一些困扰着节俭者的因素是不受个人意愿影响的。这些因素包括：意外事故、身体疾患、过早辞世和失业等。

一份规划妥善、计算正确的投资计划，原本是可以使一个人在 20 年内获得经济独立的。然而，出租车司机的一次疏忽，就可能使他刹那间命丧黄泉或者落下终身残疾。

另一种情况是，一个人可能不幸患上某种慢性疾病。这不仅会影响其储蓄计划，甚至会耗尽他多年节俭积蓄下来的资金。

这些意外事故甚至包括失业，是可以预期并通过购买保险来加以预防的。保险是把灾害由个人转移给社会团体的一种手段。虽然个人的职业前景难以预测，但是，对一个团队的事业前景是可以作出精确的预测的。

人寿保险可以使得个人的意志有效地贯彻到财务中，并能有力地把美好的意愿转化为实际成果。

投入人寿保险的资金不会受到意外风险事件的影响，这一特点是其他投资项目所不具备的。

许多人想方设法地把人寿保险和债券的相对优势进行比较，这样做是很傻的。有些人认为，购买优质债券比投资人寿保险所得到的回报要大。如果他们定期花钱购买一些优质债券，那么 20 年以后，他们从中得到的收益会比把钱放入保险公司所获得的收益要多得多。如果他们懂得该如何挑选好的证券，这样的想法也不无道理，但是，他们却忘了一个巨大的危险因素。

这位只购买债券的人考虑到的是投资风险，但是，他忽视了那些比投资风险更为严重的、可能危及他自己生命的灾害。比如，在积累财富的第二年，司机的一次避闪不及就可能终结投资者的生命，而在当时，该投资者可能才刚刚积累了他计划积累的财富的 5%。意外事故往往会无情地摧毁个人希望用积蓄来为妻儿的生活提供保障的崇高心愿。

另一方面，人寿保险却能够保证把这一愿望迅速转化为现实。如果一个人决定购买一份金额为20 000美元的保险，并已支付了他的第一笔保险金 500 美元，那么，没有任何因素会阻止这一计划的实现。无论投保人是因意外事故死亡或自然死亡，他的受益人都能得到全额的保险赔偿。如果投资者在不久以后去世，那么他的投资回报将是非常可观的——其回报将大大超过那位巧舌如簧的债券推销员可能许诺的最高投资收益。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人寿保险的主要作用是预防因非自然死亡而可能带来的损失，这是每个人都会面临的一个问题。既然人终有一死，因此，每一份人寿保险总有收获利益的一天。如果一个人能够知天命、掐算自己的祸福，那他尽可以把钱花在比购买保险获得的回报更大的投资上。但是，既然天灾人祸是难以预料的，那么每一个正在或将要担负家庭赡养责任的个人都应该在自己的财务计划中给保险留出一席之地。

就纯粹提供保障这一角度来说，普通人寿保险是最佳的选择。因为，除了某些用途有限的定期人寿保险以外，买普通的寿险可以花最少的钱而获得最广泛的保险责任范围。每个人都应该请一位保险专家对自己的需求进行分析。但是，在一般情况下可以这么说，普通人寿保险最适合年龄30岁以上的、负有赡养家庭责任的个人。

年龄较轻者由于只需支付较低的保险费率，因此可以考虑购买诸如限期缴费险（缴费期限一般为20年）或者养老保险等等级较高的保险品种。这些保险支出费用虽然比终身保险要多一些，但是在提供死亡补偿方面却并没有优势。这两种保险除了提供非自然死亡的补偿之外，还在不同程度上具备一定的投资特征。20年限期缴费险和养老保险的退保现金值比普通险要高，同时借用津贴也比普通险高。

能发挥强制储蓄优点的方案无疑是另一个诱人的选择。个人可以先购买一份终身人寿保险，与此同时，和一家经营良好的房贷互助协会签订一份合同，在12年的时间里每个月储存一定数额的资金，这样做就能起到与强制储蓄相同的效果。如此一来，无论投保人在投保期内健康生存或因意外去世，都能得到比其他保险方案更多的收益。

如果一个人确切地知道自己活不过20个年头，那么，显而易见，普通人寿保险是最好的选择，因为它只需要投入较少的资金，但给受益人带来的是不低于其他任何保险投资的回报。另一方面，如果一个人身体健康，在未来至少20年内无性命之虞，那么他就需要考虑是购买限期缴费险还是养老保险，这里需要指出的一点是，限期缴费险的优势主要在于提供心理安慰，情况的变化对其不会产生任何影响。

对普通人来说，在他生命中确定的一段时间内，能随时兑现自己的保险需求是一种安慰和满足。尽管养老保险的保险费率要高些，它也能给人们带来同样的满足。在20年的期限来到之时，个人既可以选择继续投保，也可以选择从保险公司提取现金津贴。养老保险的退保现金值最高，其次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是限期缴费险，再其次是普通寿险。养老保险到期时的退保现金值和投保项目的面值完全相等。

对那些既没有毅力坚持储蓄又缺乏投资技巧的人来说，购买养老保险是一种行之有效的办法。除了某些最高等级的债券之外，养老保险的回报是所有投资中最低的，但是，它却具有很高的安全性。如果一个对金融一窍不通的人购买了养老保险，并且每年支付一定数额的保险费，那么，他只要想一想保险公司总部那些精明谨慎、拥有高超技巧的投资专家正照管着自己的资金，就会感到相当满足。这样一来，他就不用担心自己会像其他人一样，因为购买了质次的证券而使大部分资金付诸东流。

期限 20 年的限期缴费险对于年龄 30 岁以下、收入比较宽裕、有能力承受比廉价保险更佳的方案的人群来说最为合适。期限 20 年的限期缴费险是为那些确信自己在 20 年内生活无虞，并愿意为此作一些切实考虑的人量身定制的。

如果投保人有所疑虑，那就可以先购买一份普通险。因为只要通过心理和身体健康的检查，并被保险公司接受以后，投保人随时可以把价格较低的保险换成价格相对较高的保险。当个人符合公司的投保要求时，他应该在经济可承受的范围内购买尽可能多的保险。通常在人过中年以后，健康状况可能会有所下降，但是经济水平却会逐步提高，这个时候只要投保人愿意，随时可以再购买价格更高的保险。

等待的代价在于，一个人一旦患上了某种恶疾，就有可能会失去投保的资格。一部分想参加保险的人因为身体原因而不能投保，另一方面，那些有资格投保的人却要在保险推销员苦口婆心、坚持不懈地劝说下才肯行使自己的权利，这无疑是人的生活中真正的悲剧之一。

当今社会，在所有的推销人员中，保险推销员所推销的服务可以说是最有价值的。然而，他们受到的歧视却远比其他人要多得多。这种反常现象一方面是由于保险推销员本身，另一方面则是由于大众的无知而造成的。当然，老一辈人会记得，早期的保险业曾充满了欺诈，而且一直没有什么科学性可言。

直到不久以前，人寿保险的销售才开始步入专业化的轨道。以前，人们只有在其他行业从业遇到挫折时，才会转向保险业，推销时大多借助的是亲戚和朋友之间的关系，而不是真正去努力了解客户的需求。

新一代的保险推销员会先列举出不同的险种，然后再推荐一款适合客



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

户需求的方案。随着现代生活变得日趋复杂多样，新的保险业务不断被开发出来。例如，近年来出台的征收继承税的规定促使很多富人纷纷购买人寿保险，为以后支付遗产税筹备资金。

投保人应该抱着与购买香烟、棒球赛票和服装同样的热忱和兴趣去寻找好的保险。不要只是为了打发令人讨厌的推销员、出于无奈才不情愿地去购买保险。另一方面，如果保险推销员能把自己的上门推销当作一种高尚的行为，同时认识到保险在所有的商品和服务中是最难购买的，那他就不会对自己三番五次的上门推销感到厌恶。还有哪种组织机构具备保险公司那样的独立性——会在接受一个客户的投资前先按压他的胸腔进行检查，计算他的心跳，并"无礼地"询问一些有关个人习惯和祖母行为的问题呢？

一个人在购买了人寿保险以后，所有与死亡相关的财务方面的不确定因素就都消失了。然而，从保险公司的角度来看，他们并没有冒任何风险，因为虽然个人的寿命的长短难以预料，但是，一个巨大的社会群体的寿命是完全可以预测的。保险公司根据一份在历史记录的基础上建立的"美国经验"表进行运作。

定期的健康检查和医疗水平的提高，特别是预防工作方面水平的普遍提高，都有助于延长人的平均寿命。按照这样的发展趋势，人寿保险的费用还会进一步下降。

对于依靠体力劳动或脑力劳动维持生计的个人来说，除了可能面临的死亡之外，他们还需要提防可能降临到自己身上的其他灾难。健康的身体和心理状态是他们的主要资本，强健的体魄更是他们挣钱的基础。一个企业家即便卧病在床，他的公司也照样能够正常运转；相反，一个雇员如果身体欠佳而未能上班的话，那么他的收入多半就会减少。

除非拥有一定的资本储备作为保障，否则，普通人一般无法承受疾病和意外事故带来的风险。个人应该把这样的风险转移给保险公司。在购买健康保险和意外保险的同时，个人还应该购买一份不可撤销险。在当今的保险业中，健康保险和意外保险中的撤销条款是最具欺骗性，甚至可以说是具有罪恶性质的，因为很多投保人并不了解撤销条款的真正意义。撤销条款意味着，如果保险公司认为投保人的健康受到损害，并且这种疾病或是其他相关的疾病有复发的可能性，那么保险公司在支付了一笔赔偿金以后就有权撤销该保险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有意申请由诸如加利福尼亚州的太平洋互助保险公司或马萨诸塞意外保险公司出具的不可撤销险的投保人，必须先进行身体检查，如果体检合格，只要投保人每年交付一定的保险费，那么无论他将来的健康状况如何，至少在他 60 岁以前该保险将一直有效。

挑选保险公司是一个需要专门知识的任务。如果投保人拿不定主意，可以向银行进行咨询。每个人都应该像挑选内科医生和牙医一样挑选自己的保险代理人，并愿意听从该代理人的建议。

一般来说，需要牢记的一点就是，所有经营良好的保险公司的保险费率基本上是一样的，投保人的所得一般与他的付出成正比。互助保险公司的所有者是投保人，其经营目的是提供服务而不是盈利。这些公司往往是美国最佳的保险公司，不过其价格不一定是最低廉的。

在购买意外保险和健康保险时，个人所购买的保险份额必须能满足投保人在伤残情况下的最低生活需求。在购买人寿保险时，个人购买的保险份额在投入（自己收入的）5%的情况下，其所得到的回报应该能满足被赡养人的生活所需。个人在估计家庭的生活费用支出时，应该扣除自己的日常开销和储蓄，并且还要考虑到，在赡养家庭者去世以后，一家生活方面的支出可能比原来不得不有所减少。

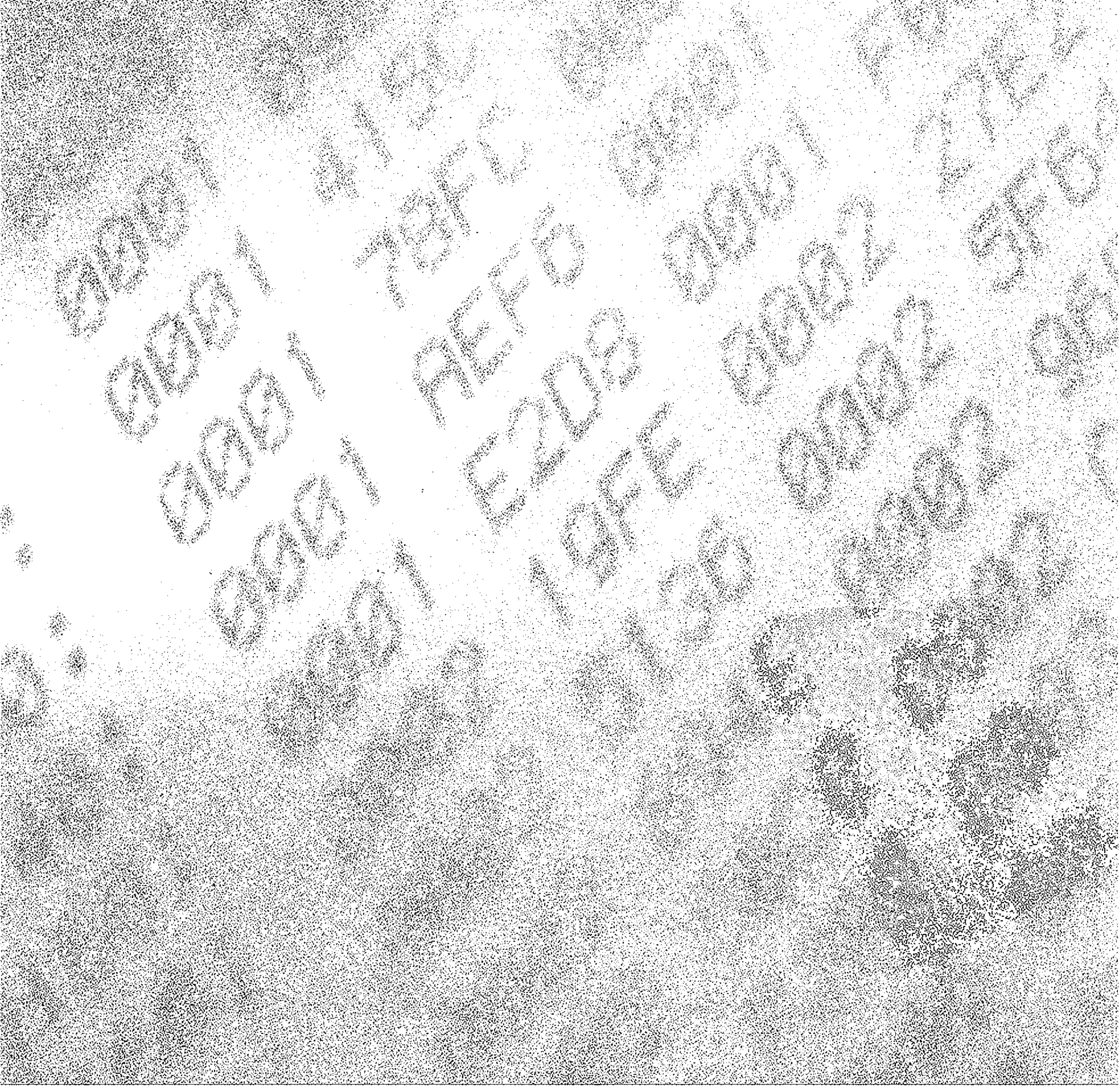
然而，很少有人需要被提醒不要购买太多的保险。大多数人的保险买得过于少了些，尤其是 1913 年以后，在美元的购买力逐步下降的情况下，这种现象就更为普遍。

失业保险在美国并没有得到太大的发展。英格兰和很多欧洲大陆国家的政府鼓励发展失业保险。政府在维持失业保险系统方面的贡献在于提供失业救济金和慈善事业方面的服务，这些与本章讨论的问题没有多大的关联。在美国，参加失业保险的一个常见方式就是加入工会，很多工会都设立基金以向失业人员提供补助。对于白领和自由职业者来说，预防职业生涯中空白期的最好方法就是参加储蓄并建立一个确定的储备以备不时之需。

综上所述，一个行之有效的方案就是，个人应该定期投资，为自己提供一个保险的依托来抵消由外部的和不可抗拒的因素所带来的影响。不要弄得自己一生节俭，到头来却落得一场空。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三篇 可用作工具的金融知识



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十八章 报纸金融版面背后的秘密

事实和假象；如何把握影响股票价格变化的最新动向

一般而言，把市场的疲软走势归咎于受强大而无情的熊市影响，远比向公众指出没有人愿意购买股票这一无可争议的事实来得轻松。这样做不仅听上去要好些，阅读和写起来也要容易一些。作者知道自己在说些什么，因为他要在长达连续五六年的时间里，每天在纽约某一报纸的一个专栏上用有关股票市场的消息和报道填满相关的版面。

公众总会以自己的方式解读正在发生的事件。然而，没有人愿意购买股票这一残酷的事实却只能有一种解读方式。报纸金融版面的编辑也很难找到新的方法在一年里日复一日地来重复这一赤裸裸的、无法加以修饰而又令人不安的真相。

——阿尔伯特·W. 艾特伍德（Albert W. Atwood）

报纸设立金融版面的目的在于让大众了解目前的金融形势。然而，传统的金融版面那种专业性强、枯燥乏味且晦涩难懂的特点，不免令人怀疑其目的是否只是为了掩饰当前的金融形势。

图表上那些稀奇古怪的符号没有附带一目了然的解释；新闻报道中的华尔街的行话令人难以理解；意义不明的缩写使得统计材料和有关文章对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外行人来说犹如一纸天书——所有这些老式的金融版面的传统特征都令没有经验的读者感到棘手。

如果编辑能设身处地地为读者想想，体谅一下他们的可怜处境，那么，他只要稍微做一些改动，就能够开启那扇阻隔在读者大众与金融版面之间的大门。如果新闻报道能多用一些明白易懂的语言来取代华尔街的行话用语；如果在统计表旁边能加上说明性的注解，并且对它们的原理和实际用途作出解释，那么，无论是小额投资者还是大投资商就都能真正读懂报纸金融版面的内容。

报纸金融版面的生命线在于其刊登的行市表，尽管很多作者不愿意承认这一点。从关注度来看，这些表格中最重要的就是纽约证券交易所的股票交易行情表，其次是纽约证券交易所的债券交易行情表，接下来是纽约证券场外交易市场的交易情况，再其次是表现活跃却未上市的证券的行情表。

很多纽约的报纸在股票行情表前会先列出股票的总成交量。从股票的成交量可以看出所报道的该日市场的投资热情如何。如果投资者热情很高涨，那么买卖投机活动的数量就会迅速增加；相反，如果投资者对市场反应冷淡，交易量就会大幅缩水。

下页所附的是纽约的一份晨报上某一典型股票行情表的记录。

左端最上方的第一栏："高 1924"表示的是在其右侧出现的股票在这一年中截至该交易日所创下的最高股价。右边第二栏"低 1924"是同一只股票在当年卖出的最低价。"分红(美元)"表示该公司一般会支付给股东的红利，而不是红利的百分比。公司名称的后一栏是"成交量"，这一数据表明了有多少股顺利成交。如果某一股票的成交量过于庞大，这绝不是合乎常理的现象，其中必然存在着全盘操控的因素，不然就是利用频繁的总体买进卖出使股价达到预期的增幅或降幅。

下一栏的标题是"开盘价"，就是该股票在当天开盘报出的初始价格。虽然股票市场在 10:00 开市，但有时某些股票在开市后的 2～3 小时，甚至更长的时间里一直没有任何交易。

从名称可以看出，"高"是指该股票当天的最高价，相反，"低"就是当天的最低价。"收盘价"是指某只股票当天的最终报价。股票市场一般在 15:00 收盘，不过某些股票的最终报价往往在交易当日收盘前几小时就出现了。"净变差"表示的是某只股票当天的收盘价和前一日收盘价的差值。如果当天的收盘价比前一日高，就用加号表示；与此相反，如果比前一日



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高 1924.	低 1924.	分红 (美元)		成交量	开盘价	高	低	收盘价	净变差	买盘	卖盘
82½	73½	6	Adams Express	200	82	82	82	82	+ ¾	81½	82
12½	6	—	Advance Rumely ...	200	8½	9	8½	9	+ ½	8⅝	9¼
41⅛	28¼	3	Advance Rumely pf ..	100	34½	34½	34½	34½	+ 2½	34	35
81½	67¼	4	Air Reduction	200	*79¾	79¾	79⅜	79⅜	+ 1⅛	78	79½
10½	4½	—	Ajax Rubber	300	6⅜	6¾	6⅜	6¾	+ ½	6¼	6¾
1½	⅞	—	Alaska Juneau	300	1¼	1¼	1¼	1¼	——	1¼	1⅜
100	96½	6	All-Amer Cables	100	*99¾	99¾	99¾	99¾	+ 2	98	99¾
74⅝	65	4	Allied Chem & Dye ..	900	73½	73½	72¾	72¾	——	72¾	73⅜
116¼	110	7	Allied Chem & D pf	100	115¾	115¾	115¾	115¾	− ⅛	115	116
50¾	41⅝	4	Allis-Chalmers Mfg ..	1500	50	50¼	49½	50	——	49¾	50½
17	7⅛	—	Amer Agri Chem	100	8¼	8¼	8¼	8¼	+ ¼	8	8½
49½	36	4	Amer Beet Sugar ...	100	41½	41½	41½	41½	——	41	41½
38⅞	22¼	—	Amer Bosch Mag ...	100	30	30	30	30	+ 1½	30	33
122⅝	95⅞	5	American Can	32600	111¼	115¼	110½	115¼	+ 3⅝	115⅛	115¼
115⅞	109	7	Amer Can pf	100	115	115	115	115	——	114½	116
178	153½	12	Amer Car & Fdy	500	162½	164	162½	164	+ 1	164	165
123¾	118¾	7	Amer Car & Fdy pf .	100	123¾	123¾	123¾	123¾	+ ½	124	125
28⅜	21⅜	2	Amer Chain Class A	600	22½	22½	22½	22½	+ ⅝	22½	23
20½	14¾	—	Amer Chicle	700	19⅞	19⅞	19½	19½	——	18½	19½
6¼	3½	—	Amer Drug Synd ...	100	3⅞	3⅞	3⅞	3⅞	− ½	3¾	4¼
107¼	88	6	Amer Express	3700	104	107¼	104	106½	+ 3	105½	106¾
96¼	93	7	Am & For P 25% pf	300	95¾	95¾	95¾	95¾	+ ¾	95½	95¾
96¼	93	7	A & F P 25% pd sel 6	300	95¾	95¾	95¾	95¾	——	95½	95¾
96	86	7	American Ice	300	91	91	90	90	− ½	89⅛	90
1	¼	—	Amer Ice rts	1400	⅞	1	⅞	1	——	—	—
25½	17⅜	—	Amer International .	700	22⅜	22½	22⅜	22½	+ ¾	22¼	22⅜
76⅜	70⅛	6	Amer Locom	1000	74⅞	75	74¾	74¾	− ⅛	74½	74¾
120	116¼	7	Amer Loco pf	100	119½	119½	119½	119½	+ ½	119½	120
45⅞	38¾	3	Amer Metals	200	43¼	43¼	43¼	43¼	+ ¼	42	42¾
107⅛	94¼	4	Amer Radiator	2400	104	106¾	104	106	+ 2¼	106	107
7½	5⅞	.50	Amer Safety Razor ..	200	6⅝	6⅝	6⅝	6⅝	− ⅛	6⅝	7
15⅜	10⅜	—	Amer Ship & Com ..	100	12¼	12¼	12¼	12¼	+ ⅝	12	12½
65¾	57½	5	Amer Smelt & Ref ..	2900	65⅝	65⅝	65	65¼	+ ⅛	65¼	65½
101¼	96	7	Amer S & R pf	100	100¼	100¼	100¼	100¼	− ¾	100¼	101¼
40⅛	33½	3	Amer Steel Fdries ..	1100	35⅝	36¼	35⅝	36	+ ⅜	35¾	36
61¾	38⅝	—	Amer Sugar Ref ..	700	44½	44½	43½	44	− ¼	44	44½
99⅞	79	7	Amer Sugar Ref. pf .	300	87¾	87⅞	87¾	87⅞	+ ⅞	87½	87⅞
130⅞	121⅛	9	Amer Tel & Teleg ..	3400	121⅛	121½	121⅛	121⅜	+ ¼	121¼	121⅜
3 13/16	2 15/16	—	Amer Tel & Teleg rts	11384	3½	3 9/16	3½	3 9/16	+ 1/16	3½	3 9/16
153	135¼	12	Amer Tob Class B ..	500	142¼	142¼	141½	141½	——	141	141¾
88½	40	—	Amer Water W & E	1100	84	84	82	84	——	83¾	84½
97	89½	7	Amer WW&E 1st pf	500	95⅞	96	95⅞	96	——	95	100

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低，就用减号表示。

股票行市以每股多少美元(美元/股)计算。

在净变差后出现的是“买盘”和“卖盘”。从这两个数据可以看出收盘以后的行情走向。买盘和卖盘一起，最终将构成收盘时的买价和要价。买盘是买家购买某只股票时愿意支付的价格，卖盘是股票持有者抛售股票时的最低要价。如果大盘的交易还未结束，那么，下一场交易的股价极有可能是买盘和卖盘的平均价。

某些杂牌市场会列出那些既没有在纽约证券交易所上市，也没有在场外交易市场上市股票的报价，这些股票的交易被称作“店头证券买卖”，即不经过任何有组织的交易市场的规定程序而直接在买卖双方之间进行的买卖。不过，媒体通常会报道相关股票的买价、卖价以及某些债券的收益率。

债券的报价是以其面值的百分比来计算的。如下表所示，在金融报道所占篇幅较大的报纸上，会分别对纽约证券交易所每只债券交易的情况作连续报道。

典型的债券行情表样本如下页图所示。

行情表的最上方写有“N Y City 4s 1956 reg 10.... 98¼”，这表示纽约市发行了 10 种注册债券作为自己所负债务的凭证，这些债券到 1956 年到期，在此期间的利率为 4%，并以面值的 98.25%出售，债券的面值通常为 1 000美元。因此，该报价意味着这些债券的售价为每份 982.50 美元。

接着出现的是“Adams Expr 4s 1948 1.... 80”。毫无疑问，这表示亚当斯快递公司发行了面值为1 000美元的债券，于 1948 年到期，在此期间的利率为 4%，并以面值的 80%即 800 美元出售。虽然债券到期年份对投资者来说是必不可少的，但是，各大报纸直到最近才刚刚把它纳入债券行情表[1]中。

尽管纽约证券场外交易市场的股票债券行情表提供的细节较少，但其遵循的原则与纽约证券交易所的原则是一致的。战争使美国由债务国变成了债权国，这使得人们对国际金融市场的兴趣空前高涨。鉴于此，各大报纸比战前更为关注国外新闻，对外汇数据的报道也比战前更为详细。接下来的一张典型的外汇数据表能很好地说明这一问题。

〔1〕 债券收益率的计算请参见附录中的公式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

N Y City 4s
1956 reg
10.... 98¼
4s 1958
1.... 98¾

A

Adams Expr
4s 1948
1.... 80
Alaska G M cvt
deb 6s
ser A 1925
2.... 6⅛
Am Ag Ch
cvt 5s 1928
1.... 96½
7½s 1941
5.... 86
3.... 85¾
2.... 85½
3.... 86
3.... 85¾
8.... 85½
Am Chain s f
6s 1933
5.... 94½
1.... 94⅞
Am Cot Oil
5s 1931
1.... 89¾
2.... 90
Am D & Imp
ext 6s 1936
1.... 107¾
Am Republics
deb 6s 1937
20.... 92¼
Am Sm & Ref
1st 5s 1947
19.... 94
6s 1947
1.... 105½
2.... 105¾
1.... 106
Am Sug Ref
6s 1937
23.... 99⅝
1.... 99½
9.... 99⅝
gold 4s 1948
10.... 86⅞
7.... 86¾
cvt 4½s 1933
1.... 90
2.... 90⅛
1 s5f. 90
1 3d. 90
7.... 90¼
5.... 90
9.... 90
2.... 90¼
ref 5s 1995
5.... 85¾
12.... 85½
6s 1929
12.... 102½
6.... 102¼
1.... 102⅜
13.... 102½
1.... 102¼
8.... 102½
2.... 102¼
ref & gen 6s
1995
5.... 101
3.... 100⅞
40.... 101
1.... 101⅛
6.... 101
5.... 100⅞
2.... 101⅛
5.... 100⅞
10.... 100¾
11.... 101
16.... 100¾
13.... 100⅞
2.... 101
P L E & W Va
4s 1941
1.... 84
2.... 83¾
Swn div 3½s
1925
22.... 99¾
Canadian Gen Elec
deb 6s ser A
1942
4.... 105½
Canadian Nor
6½s 1946
1.... 113⅜
2.... 113½
7s 1940
1.... 113⅜
2.... 113⅝
2.... 113¾
Canadian Pac deb
4s perpet
16.... 81¼
1.... 80¾
1.... 81
5.... 80½
Car Clin & O s f
6s ser A
1952
6.... 102½
5s 1938
1.... 99
Cen of Ga Ry rf
& gn 5½s temp
1959
4.... 98¾
con 5s 1945
1.... 99⅝
Cen Leather 5s
1925
85.... 99½
Centl Pacific gtd 4s
1949
1.... 88⅝
10.... 88½
12.... 88⅝
Centl of N J gen
6s 1987 registered
1.... 105¾
1.... 105⅝
Cent R R & Bkg
Co of Ga col 5s
1937
2.... 95⅝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欧洲

	周三	昨日	去年
英国(票面价值 1 英镑 4.86 美元)			
票汇	4.53¼	4.53	4.56⅝
电汇	4.53¼	4.53¼	4.56⅝
60 天票据(买入)	4.49¾	4.49½	4.53¾
90 天票据(买入)	4.48¼	4.48	4.52⅜
法国(票面价值 1 法郎 19.3 美分)			
票汇	5.56	5.54	5.42
电汇	5.56½	5.54½	5.42½
比利时(票面价值 1 法郎 19 美分)			
票汇	5.13½	5.12½	4.42½
电汇	5.14	5.13	4.43
瑞士(票面价值 1 法郎 19.3 美分)			
票汇	18.86	18.86	18.80
电汇	18.88	18.88	18.13
意大利(票面价值 1 里拉 19.3 美分)			
票汇	4.48¼	4.50¾	4.28½
电汇	4.48½	4.51	4.29
荷兰(票面价值 1 荷兰金币 40.2 美分)			
票汇	39.05	39.02	39.27
电汇	39.09	39.06	39.31
奥地利(票面价值 1 克朗 20.3 美分)			
票汇	0.0014⅛	0.0014⅛	0.0014
电汇	0.0014⅛	0.0014⅛	0.0014
挪威(票面价值 1 克朗 26.8 美分)			
票汇	13.97	13.92	16.65
电汇	13.99	13.94	16.68
瑞典(票面价值 1 克朗 26.3 美分)			
票汇	26.61	26.58	26.65
电汇	26.63	26.60	26.68
丹麦(票面价值 1 克朗 26.8 美分)			
票汇	16.62	16.04	18.64
电汇	16.12	16.06	18.67
西班牙(票面价值 1 比塞塔 19.3 美分)			
票汇	13.49	13.50	13.64
电汇	13.51	13.52	13.66

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“票汇”报价是指通过海运平邮支票。“电汇”是指通过电汇或无线方式即时转让资金。60 天及 90 天票据的报价，是指这些商业票据在交付至外国银行 60 或 90 天以后即予兑现。这四种报价的现金兑现时间不同，这其中考虑了在此期间按照当时利率计算由于资金的闲置而造成的损失。

从下列图表可以看出货币市场的状况及其对投机和商业的重要影响。

货币和信贷

短期同行拆借

延期贷款	2	最新	2
最高	2	前一次交易收盘	2
最低	2	持续时间(年)	6

定期贷款

	混合	工业
60 天	2½@—	2½@—
90 天	2½@2¾	2½@2¾
4～6 个月	3@3½	3@3½

商业票据

最优质，4～6 个月	3½
其他，4～6 个月	4

银行承兑

30 天	2⅛@2
60 天	2⅛@2—
90 天	2⅛@2
4 个月	2⅛@2
5 个月	2½@2⅜
6 个月	2½@2⅜
短期同行拆借	1½@1¾

短期同行拆借是一日贷款，即经纪人向银行贷款并把在纽约证券交易所上市的股票或者债券作为抵押。这种贷款的有效期为一天，但只要借贷双方同意就可以无限期延长。有时，短期同行拆借可以延续长达 5～6 年。短期同行拆借中最重要的利率就是贷款延期利率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表中的定期贷款是经纪人利用银行贷款来资助投机商的另一种途径，这使他们能以保证金方式购买证券。也就是说，投机商只支付购买证券金额所需的10%、20%、30%或以上的资金，而要求经纪人支付余下的金额。定期贷款与短期同行拆借大致相同，它们的不同之处在于，定期贷款的期限不是一天，而是一段明确规定的时限，比如，60天、90天或180天。

商业票据和"银行承兑"反映的不是证券方面的投机操作，而是商人在贸易方面的实际融资情况。很多规模较大的商业企业除了在自己的银行贷款以外，还会出售他们的短期支付承诺票据（通常期限为6个月），支付给所谓的"证券经纪人"，再由证券经纪人把这些票据出售给银行或其他有短期投资需求者。银行承兑的运作方式与此大致类似，但关键不同的一点在于，银行承兑的担保方不仅是一家企业，而是至少需要两个法人，并且其中必须包括一家银行。银行承兑就好比是卖方向买方开具的一张汇票，然后由买家请求银行代表自己接受支付的义务。如果买家不通过银行，而是由自己直接表示愿意接受承兑，那么该汇票就成为商业票据承兑而不是银行承兑。商业票据承兑主要用于国内贸易，而银行承兑则通常用于向外国支付外贸商品的运输费用。

相关数据统计材料和常识栏目是金融版面的重要组成部分。从统计材料的特点能看出金融报刊编辑的独创性和开拓精神，但是，好的创意很快会被其他竞争者模仿。那些真正的阅读类文章，比如金融评论和新闻故事，则能更好地反映编辑及其团队的真正个性。常见的金融版面通常以所谓的"市场导向"开头，金融编辑会在这一板块评论当天的证券及商品交易的行情波动情况。同时，他也会从政治和经济的角度分析国内外各种新闻对投机的影响。他在这样的导读文章中会尽力使看似混乱、有时甚至是毫无意义的微小价格波动显得有些理性。同时，编辑也要想方设法使得充斥于金融版面的各种统计材料变得生动且有意义。

与市场导向类文章以及股票行情表位于同一版面的还有常见的"漫谈栏目"，在各大主要城市的报纸中，这类专栏有各种五花八门的名称，例如"身处华尔街"、"华尔街话题"、"华尔街漫谈"、"华尔街一日"以及"投资要闻"等。

市场导向类文章关注的是市场的总体情况，与此相反，漫谈栏目的文章讨论的内容则是某些具体的证券和商品。这其中反映了经纪人事务所中流传的一些消息，其真实性有待进一步确认。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经过认真审编的报纸不会希望自己被操纵股市的幕后黑手利用，或散播误导性的消息来引诱没有经验的投资者上当。尽管如此，对于以漫谈形式而不是确凿的官方消息形式出现的新闻，公众还是应该抱着存疑和批判的态度去阅读。漫谈栏目的内容往往预示着有新的发展情况将被正式发表，或将成为新闻故事。在投机领域，时机决定一切。对于那些能够从传言中形成自己的投机见解的精明贸易商来说，他们宁可今天听到一些只言片语的“漫谈”，也不愿明天去阅读一篇内容详尽的报道。当一家公司准备就新的发展变化发表正式的声明时，这条消息就已经失去了投机的价值。一般而言，普通报纸金融版面上的小道消息专栏是最具投机特征的。

在漫谈栏目消息来源的选择上，不同报纸会采用不同的标准。一部分报纸的标准会比其他报纸宽松一些，有些漫谈栏目会把记者、经纪人和专业投机商的见解混杂在一起，既有事实也有推测。即使是那些对新闻故事和编辑材料要求十分苛刻的报纸，在对待非官方消息时也会放低门槛。

有关谷物交易、棉花市场和场外交易的报道体现了股票市场的导论文章所提倡的一些原则，即把当天实际的交易情况与编者对价格变化意义的解读相结合。不过，这类报道一般所占的篇幅较小，具体负责操作的不是主编，而是下面的编辑。这类报道有时直接以股票市场的名称为标题，例如“场外交易”、“棉花市场”、“谷物市场”，有时也会采用一些反映当天交易特点的普通新闻标题。除此之外，一般的金融报纸还会刊登一些根据当天的大事件改编的金融新闻故事。

一般而言，金融报纸的新闻故事分为两大类——分析原因类的新闻和介绍结果类的新闻。结果类的新闻包括：证券市场导向、场外交易故事以及有关棉花和谷物交易的文章，所有这些都反映了证券价格的新走向和未来走向可能产生的结果。

另一方面，分析原因类的新闻是指那些包含某种信息的新闻故事，这类信息将会对证券或者商品价格造成影响。具有这些特征的新闻是投机商急切希望得到的，因为这是他们制订计划和采取策略的依据。结果类新闻大多是报纸的一些常规栏目。富有独创性的报纸会在原因类新闻中刊登自己的独家报道。

各种银行报表[1]是公众了解金融市场状况的重要途径。目前每周五

〔1〕 银行报表的定义请参见第二十章。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在报纸上公布的12家联邦储备银行及其联合机构的报表是所有银行报表中最为重要的。其次是在周六上午公布的有关联邦储备银行的成员银行状况的报表，以及在周六下午和周日上午公布的有关纽约市及其他城市票据交换所系统状况的报表。

对投资者来说，金融报纸的真正用途在于为其提供了一条捷径，使投资者能随时了解那些会影响其证券价格的新动向。在这个迅速变化的世界，新的改革和工业生产方法每时每刻都在淘汰旧的方法，因此，如果在购买了证券以后就把它们锁在保险柜里、束之高阁，这无疑是不可取的做法。精明的投资者在持有高价的证券时，会特别注意通观整个金融市场的变化情况，并且思考这些条件的变化会对他的投资项目产生怎样的影响。

投机商一般总是频频购买不同的证券，与他们不同的是，投资者会在一段时间内按兵不动，直到有充分的理由才会变换他手头持有的股票。有时，更明智的做法是在卖出某种证券的同时再买入另一种证券。例如，工业公司的成功与否在很大程度上取决于其管理方面的特点。有时决策层尝试的新方案未必比原来的方法更有效。错误取向的后果最终会反映在金融版面刊登的公司业绩上。

持有相关的公司股票或是注册债券的投资者会定期收到该公司的业绩报告，但如果他所持有的是附息债券，就不会收到该公司的业绩报告。除此之外，投资者也能时不时地从报纸上获悉有关该公司收益情况的相关消息。

投资者在一份综合性报纸的金融版面上可以找到所有这些报告和更多其他信息。此外，投资者关注的目标也不仅仅是自己已经投入资金的公司，他对其他潜在的、能够为自己提供盈利机遇的公司更感兴趣。金融版面给投资者提供了不同的视角，使他能随时了解更为重要的铁路部门、工业部门和公共事业机构的财务状况。

随着个人投资者[1]队伍的逐渐壮大，报纸的金融版面上出现了一些新的特点。其中的一个重要特点就是读者能在投资栏目提出一些具体的投资问题并得到解答。这一特征有可能为金融行业带来很大的潜在帮助，然而其实用价值在很大程度上取决于这一问答栏目的操作技巧。[2]

---

〔1〕 见“前言”。
〔2〕 详见第十九章“投资专栏中的一些误区”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在某些提倡革新的报纸上，刊登个人撰写的文章成了金融版面的一种新趋势。特邀作家每天在相应的专栏对证券市场每天的变化发展做出一些评论。这些专栏中写得比较好的作家大多有自己独特的表达风格，并能迎合大众的喜好。他们既罗列相关的统计数据，也介绍有关人物的信息。他们把当天的新闻素材和广大读者的疑问及兴趣结合在一起，在叙述事实的同时也探究相关新闻的意义。

金融版面的其他重要信息在付费广告中也有披露。过去，由于某些报刊的疏忽，一些冒牌者、骗子、欺骗主顾的股票经纪人的广告在报纸上曾有刊登。不过，大多数有警惕性的发行商都对此有所防备，最近很多报纸，尤其是大都市发行的报纸，在选择刊登金融广告方面提出了更高的要求。现在，有相当声望的发行商只接受那些有足够诚信度的金融广告。对那些信誉度在边缘地带徘徊的金融广告一律持戒备态度，除非广告商能证实自己确实可信，否则就将被拒之门外。金融版面的广告专栏应该成为一份值得信赖的指南，让读者能从中选择有诚信的经纪人。

金融广告的一项重要功能就是公布新证券的发行。在投资性发行之外，即使是最为严格苛刻的报纸也会接受投机性发行，前提是银行家要如实说明该发行的性质。

在过去的十几年中，投资已经成为一项大众化的、而不单单是某一个阶级的活动，因此，金融广告在透明度和人性化方面都有了很大的提高，但是，与贸易领域中高度发达的商品推销广告相比，金融广告还处于起步阶段。除了少数比较优秀的金融广告商之外，大多数广告商仍然把无聊当作尊严，把空洞当作诚信。

纽约证券交易所出于保护公众的考虑，禁止其上市公司投放广告，这样一来，就无法发挥广告的推销价值，交易所的出发点是好的，也确实取得了一定的成绩，但其做法是错误的，好在这种情况目前已有所改善。好的社会公共广告可以对公众教育产生积极的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十九章 投资专栏中的一些误区

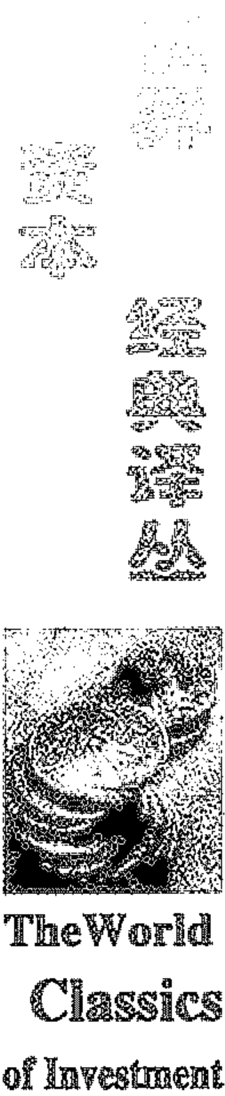
投机的需要；价格和收益有时会成为安全的错误导向

如果为了避免不确定性就撤回所有风险投资中的资金，那么社会的幸福度将会大大降低。为了使资本产生额外的回报，就必须要承担一定的风险，这一事实说明，社会上大多数人宁愿负担额外的付出，而不是仅仅满足于获得安全投资的成果。

——A. H. 维利特(A. H. Willett)

如果避免风险演变成了彻底消灭风险，那么利润不仅不会增加，反而会随之消失。因为这样做就意味着彻底放弃投机。

—— F. B. 霍利(F. B. Hawley)



在编排合理的报纸上所设的投资专栏就好比是证券投资者的服务站，能够解答个别读者提出的问题。它可以为投资者提供重要帮助，并引导他走上安全的获利之路；它可以削弱过分热情的证券推销商的夸大其词；它可以纠正债券传单和招股说明书上的错误观点；它也能让公众有机会把注意力集中到自己可能参与投资的债券发行公司不那么光彩的一面，与此相反，证券销售商在推销自己的商品时总会强调有利的一面。

投资专栏在尚未能完全提供法律依据证明的情况下，能以委婉的方式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提醒读者对新出现的欺诈行为保持警惕。它可以向读者揭示投机活动的危险性及其代价；它能使自己的忠实读者不至于上当受骗；它还能引导帮助读者本着科学分析的精神挑选证券，避免因冲动而感情用事。

但是，对发行量较大的报纸而言，其投资专栏的受众面主要是普通的投资者。然而工业界需要的不只是普通大众，更是那些能在工业界洞察秋毫、把握先机，并且具有足够的商业才智和资金基础来承担投资新的实验性理念所带来的特殊风险的杰出个人。

投资专栏的格言是“安全第一”，这对于那些资金较少而且输不起的个人来说是很好的行动指南。然而在投资世界，安全永远是一个相对的概念。具有冒险精神的个人如果不花一定数量的钱去化解更大的风险，那就没有安全性可言。

工业界所遵循的法则就是无止境的变化发展。只有不断地尝试、犯错，再尝试，才能在事业上取得进步。工业界的安德鲁·卡内基(Andrew Carnegie)们努力使自己适应潮流前进的步伐，在抛弃庞大过时的旧厂房的同时寻找更为有效的替代品。

风险是商业与生俱来的特点，因为商人的一切计划在很大程度上都取决于他对未来的预测，而这其中有太多的未知因素。公司的业绩往往时好时坏，因此，证券投资者在把金融资源投资到企业股票时就有意识地承担了比购买高等级国库券要大一些的风险，他们之所以这样做，也是希望得到比安全投资更多的回报。

在认真审编的投资专栏上给出的建议就其本身而言是好的，但是，不应该将这些建议当作政治经济体系的教条。企业经营需要投机资本和冒险精神。

况且，只购买安全债券的建议并不是在任何时候、任何地方都是灵丹妙药。在通货膨胀和物价上涨的时期，如果个人把全部资本都花在购买安全债券上，那么，他的购买力肯定会下降，并且至少在短时期内，他所购买的证券的市场价值也会下跌。相反，如果在这种情况下他把大部分资金都用来购买一个管理得当、前景看好的公司的股份，那么他的股票就会随着价格的总体水平一起上涨，并能消除总体通货膨胀带来的不利影响。

相反，如果物价下跌，那么债券投资商的境况就会比股票投资商要好得多。[1]

---

〔1〕 关于该问题更详细的讨论参见第十一章“何时把股票转为债券”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除此以外，投资专栏的编辑应该时刻警惕这样一种想法，即低回报必然与安全同行。的确，当证券投资的回报远远高于现行的基本利息时，其中就包含了一定的潜在危险，而接近于纯利息的低回报通常比较安全。至少，市场价格和股票的转让体现了市场里证券交易商们的总体判断。但是，专家不能依赖于大众的判断。他会发现，价格反映的不仅是其本身的内在价值，还与社会流行的时尚、潮流和奇思异想密切相关。

有时，低回报会给投资者带来灾难。俄国和土耳其发行的债券利息只有 4%，这个数字看似保守，该债券却未能按时还本付息。在纽约市水域经营的轮渡公司所发行的本地债券曾一度被认为是镀金投资。然而大桥和隧道的建设给古老的轮渡业带来了巨大的冲击，有的轮渡公司已经不复存在了。

道路运输业发行的债券在过去的十几年里也是历经磨难，收费限制、铁定的保险免赔办法以及来自公共交通业的竞争都影响了该行业的生存。例如，纽约铁路公司在 1913 年发行的利息为 4%的债券，售价为面值的 79%，这在当时被认为是很好的投资选择，然而该债券的价格在 1920 年跌到了面值的 15.5%；同样是该公司发行的于 1945 年到期、利息为 5%的债券在 1913 年的售价为面值的 103.25%，到 1921 年则跌到了面值的 25%。

在国内铁路业，纽约、纽黑文和哈特福德公司在 10 年前以高于面值的价格出售了利息为 4%的债券。自那以后，该债券的价格一路下滑到面值的 36%，不过最近又略有回升。该路段债券价格下跌的原因可以归结为系统的过度开发以及在电车和其他一些对铁路系统的运行没有帮助的财产上投入了不必要的资金，还有新英格兰地区的工业发展严重滞后于国家工业发展的总体水平也是造成这一结果的原因之一。此外，芝加哥、密尔沃基和圣保罗公司发行的利息为 4.5%的抵押债券曾经一度是价格最高的债券，在 1913 年曾以面值的 106.375%的价格出售，到近几年却跌至面值的 60%左右。延伸至太平洋沿岸的铁路直到现在也无实质利益可图，再加上对一个轨道网密布的地区来说，农业萧条也是致命的打击，这些都是造成债券价格下挫的重要原因。

综上所述，投资专栏中的误区主要是指对信息的错误解读，造成该问题的责任主要在读者而不是作者。具体问题要具体分析。投资专栏上的信息只是回答个人的疑问，并不是阐释一条普遍的真理。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十章　金融报道数字背后的故事

资产负债表和利润表能告诉我们什么

报表可以在经营出现问题但还不至于病入膏肓时把这一情况传达给管理层，企望管理层能对症下药，使经营重新步入正轨。

—— A. R. 厄斯金(A. R. Erskine)

显然，股票的售价应该等于资产额减去负债额后的账面价值，然而无论对资产和债务的评估计算做得有多准确，股票的出售价格都很少与账面价值相符。购买者考虑的是未来的收益，除非其中有利可图，否则购买者是不会投资的。

—— 查尔斯·E. 斯普莱格 (Charles E. Sprague)

每年公司都要给它的股东分发 1～12 次内容单调的报表，但在这单调的故事背后实际上却隐藏了巨大的价值。机敏的投资者能在第一时间从阅读财务报表中洞悉自己用节省下的钱所投资公司的跌宕起伏的命运。

能够从官方报告的研究中得到启示的个人不太会随着市场行情的变化而忽悲忽喜——与那些轻信他人，把公司的报告扔进废纸篓，然后根据传言和小道消息来决定自己投资政策的没有经验的个人不同，他们也不太

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会去留心那些充斥于金融市场的流言蜚语和道听途说。

一个外行在仔细研究过公司报告之后，他的下一个目标就是得到一份条理清晰的财务决算。具有一般智力水平的非专业投资者只要愿意在这类事务上稍微花一些心思，就能很快掌握要领，从冷冰冰的数据中发现成功和失败的故事。

在训练有素的人眼中，重大项目中的细微变动总是预示着财富的变化，或是大幅增长，抑或是严重衰退。

如果财务方面出现了问题，称职的管理层会在一份如实记录的财务决算上看出财务弊病的早期症状，并及时予以治疗。要想发挥收益报表的最大价值，就应该及早整理并且及时把它递交给主管人员查阅。

要想让所有股东在获悉重要的财务信息方面与管理层人员处于同等地位，就必须向他们公开大量的收益报表和开支报表(可行的话最好为每月一次)。那些对股东隐瞒这方面信息的公司总是不情不愿地在下一年年初发表一份去年的年度报表，上面往往是一些毫无投机价值的过时信息。大多数股东总是被那些不及时或不定期公布财务报表的企业内部人员所利用。

公司的资产负债表显示的是该公司在某一天，通常是 12 月 31 日的经营状况。

资产负债表是公司在其发展过程中某一特定时刻总体情况的反映。

相反，利润表反映的是公司在某一时期的盈利和亏损的状况。资产负债表是静态的，利润表则是动态的。如果这两种报表记录的情况属实，那么就能从中推断出公司的经营情况。

财务报表充其量只是一种观点的表述。价值是一种主观概念，除非存在实际的支出，否则资产负债表上的资产价值是可以被人为更改的。

所有财务报表上的内容都是相对而言的。今天的资产负债表只有在与去年的资产负债表比较时才能显出其重要性。如果不做比较，财务报表上的项目就没有任何意义。

以下是美国一家典型的大型工业公司的财务报告。诸如延期费用和应付利息之类的数据可以忽略不计，因为在这份报告出现之前，公司的业务一直在没有间断地进行着，这些数据是为了体现公司在目前的静止状态而做出的调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

鲍德温机车厂

资产负债表

资产

流动资产：	1923 年	1922 年 12 月 31 日
现金	$ 6 458 683	$ 2 216 678
应收账款	17 253 042	10 497 234
应收票据	3 646 442	7 012 871
可出售证券	880 914	561 983
外国政府债券	18 468 431	20 010 108
存货	5 154 511	10 855 176
流动资产合计	51 862 023	51 154 050
工厂及设备折旧	29 309 690	26 898 185
投资	7 445 715	7 436 163
延期费	538 977	418 927
偿债基金中的抵押债券	2 272 125	1 968 225
	91 428 530	87 875 550

负债

流动负债：	1923 年	1922 年
应付账款	3 203 775	6 370 582
职工储蓄基金	1 818 179	1 594 236
应付利息	528 582	579 511
应付票据	4 500 000	5 000 000
意外准备金		549 000
流动负债合计	10 050 536	14 093 329
优先股	20 000 000	20 000 000
普通股	20 000 000	20 000 000
抵押债券	10 000 000	10 000 000
递延项目准备金	4 192 363	4 259 375
解约及税务准备金	4 538 389	492 068
1924 年股利准备金	2 800 000	……
盈余	19 847 242	18 930 778
	91 428 530	87 875 550

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利润表

鲍德温机车厂

	1923 年	1922 年 12 月 31 日
营业收入	$ 102 762 075	33 087 259
营业成本	92 577 320	31 092 897
营业利润	10 184 755	1 994 362
其他收入	2 912 844	6 078 574
总利润	13 097 599	8 072 936
扣除		
利息和解约金	1 166 077	1 307 422
纳税准备金	4 400 000	300 000
折旧准备金	600 000	600 000
递延利润准备金	415 058	658 995
总扣除	6 581 135	2 866 417
净利润	6 516 464	5 206 519
优先股股息	1 400 000	1 400 000
普通股红利	1 400 000	1400 000
当年盈余	3 716 464	2 406 519
前期盈余	18 930 778	13 257 534
总盈余	22 647 242	15 664 053
优先股每股收益	32.58	26.03
普通股每股收益	25.58	19.03

在一般的资产负债表中，现有的留存现金必须与往年的做比较。在没有发生物价明显上涨的情况下，留存现金的大幅减少是一个危险的信号，特别是在存货(即留存商品数量)过度庞大的情况下更是如此。盈余并不像不知情的大众所认为的那么重要，因为不能排除通过数字游戏制造虚假盈余的可能。投资者应该设法确定该项所指的资产是否真实存在。在资产负债表的负债栏下方出现的项目暗示了公司在债务之外结余的资产。资产栏是公司财富来源的列表。相反，负债栏则是公司对外界或者股东所负债务的列表。

固定资产中的第一项通常是“房地产和厂房”。在这一项中，关键是要了解估价的基准和判定折旧、损耗时所考虑的因素。危房和陈旧机械的替



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

换需要从收益中拨出一部分折旧金来完成，因此，这部分资金是不能分给股东的。

有时，当折旧金大于已知的财产价值的下降，它就会被列在负债栏中，用来表示公司实际应该支付给股东的净利润累积额。超出已知折旧价值的那部分的资金可以作为防止未来财产贬值的保险金。有时该项会同时出现在资产栏和负债栏，当它单独出现在负债栏时，这通常表示该资金是没有其他用途的普通资产。与之类似的项目还包括预防各种意外事故的准备金，以及保险金和退休金等。

资产负债表上另一个重要的项目是应收票据，即由公司生意上的债务人所开具的期票。当回收账款的可能性受到质疑时，应该相应减少该票据的面值。想要得知数据背后更多的信息，就有必要审查实际的票据并确认债务人的情况。银行在贷款给公司以后，会经常进行这方面的审查。应收账款和应收票据的概念大致相同，唯一的不同之处在于，应收账款指的是债权人记录在案的金融债务，而不是以期票或承兑方式约定的债务。这些项目会随着时间的变化而变化。威廉·莫尔斯·科尔（William Morse Cole）指出，在某些行业，平均有 60%的账款是呆账、死账；而在另一些行业，平均高达 80%的账款是能够成功回收的。

存货总值由库存的货物和商品组成，在资产负债表中应该说明该存货总值到底是根据最初的成本价还是根据当前的市场价计算的。比较可取的做法是用这两个数据中比较低的价格进行计算。只有在扣除所有的损耗以后余下的净成本的数据才可用。在估价时还应该考虑由于时尚潮流的变换、装运中的损坏及商店展示过程中的耗损而造成的商品贬值。评估师对不同行业商品的实际价值有不同的估价，从成本价的 50%～95%不等。食品类一般不会大幅度贬值，而纺织品、妇女用品和皮毛类制品价格的变化幅度则很大。

负债栏的其中一项是股本，即公司对它的股东所负有的债务。这永远是一种存在于理论上的义务，对公司主管来说无关痛痒。股本栏的数据代表了公司发行股票的总量。

另一方面，资产负债表中的债券则是公司某天必须偿还的真正的债务，公司还为此在处理企业的资金方面作出专门的规定。

应付票据是指在商品交换和其他商业活动中公司对外所负的债务，通常有期票和承兑票据证明债务的产生。应付账款指的也是类似的债务，只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是这些债务没有以期票或承兑的方式约定。

负债栏中的损益额，亦称盈亏额、盈余或者未分配利润，记录了一些除了特定的、被确认的债务以外剩余的资源。负债栏中的账目增加或减少必须伴有资产栏中相应对等的改变，这在会计学中是最基本的。我们再次借用一下科尔教授的话[1]："很显然，首先，资源账目（资产）的增加意味着消耗了一定的物资来获取增加的财产。同理，负债的减少意味着付出了一定的资产来抵偿债务。相反，资源账目的减少意味着在这一年中，部分资金被挪用并花在了其他方面，亦或是某些资产被用来置换了其他的资产。同样，负债的增加意味着公司借贷了某些财产用于其他开销。因此，通过比较资产负债表中资产和负债的增加和减少，我们能清楚地看到流入的资金从何而来，流出的资金又为何所用。在制订了这样一张列表之后，每一栏都至少有三个标题可供选择。第一栏可以称作'公司存款'、'公司收入'或者'资金来源'；第二栏可以称作'公司负债'、'公司支出'或者'资金去向'。显然，如果资产负债表两栏中的任何一项账目与上一年持平，那么无论该账目上发生了多少交易，我们都没有必要关注，因为这些交易的最终结果没有使账目发生任何变化；因此，我们所关注的只有那些发生变化的账目。"

若希望在研究了资产负债表之后能确实了解公司的经营状况，就要特别注意资产栏和负债栏中的时间因素。因为即使一家公司的资金充裕，负债金额也很小，但如果这些债务不久就要到期，而现有的资金虽然数量可观，却在将来很长一段时间内不能兑现，那么该公司仍有可能会陷入严重的财务危机。因此，洞察力强的研究者会把资产负债表中所谓的速动资产与流动负债做比较。做这样的划分是为了区分短期项目和长期项目。一家业绩良好的公司，它的速动资产应该是流动负债的 2～3 倍。速动资产包括现金、应收账款和应收票据等。流动负债包括应付票据、应付账款、银行贷款以及在未来几个月内即将到期的票据和债券。

铁路业的报表主要分成三个部分：资产负债表，又称总账；利润表，也称收益账；以及铁路营运报表，也称铁路营运统计。只有把三部分结合起来对比阅读才能真正理解其中的含义。

受美国州际贸易委员会制定的统一会计规范的影响，铁路业在起草行

〔1〕参见科尔的著作《账目的结构和解读》。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业报表的格式方面比工业企业存在更少的个体差异。总的来说，铁路业的报表在外部规范方面比工业部门的报表更为可靠。

铁路业的资产负债表中体现的原则与工业企业的报表是一样的。

在利润表中，"营业收入"表示铁路业在提供某些服务中得到的回报，这些服务包括客运、货运、邮寄、特快专递和其他各种服务。"营业成本"表示在获取营业收入的过程中发生的支出。该支出所占总利润的比例称为营业比率，营业比率的大小是判断财产经营效率的有效手段。营业比率大于 80%往往意味着低效率。

"其他收入"包括投资收益和出售资本资产所获得的收益，"其他收入"和营业利润一起构成了"总利润"。总利润中必须扣除固定支出，包括债券利息、税款和其他与经营有关的支出。在从总利润中扣除固定支出之后，剩下的金额就是公司可以用来派发股利的利润所得。在向股东支付股利之后剩下的金额将被记入盈余账户。

公用事业公司的会计制度也必须遵守州际贸易委员会的规范，在总体原则方面与铁路业会计的格式比较相似。

如果在资产负债表或者利润表中出现了生僻的术语或是有歧义的表达方式，一位负责的会计会在附带的声明中对此做出解释。如果报表中没有这样的解释，那么股东就会怀疑公司在故意试图对他们隐瞒重要信息，这样一来，投资者出于自身利益的考虑就不会再购买该企业的股票。按照纽约证券交易所的规定，上市公司应该每年向股东提供公司的年度收益、支出情况的报表以及资产负债表。如果公司连这个最低要求都不能满足，那么不购买该公司的股票才是明智之举。

一般而言，局外人很难精确估算正在进行证券营销的公司的资产负债表中"持有证券及投资"的真正价值。资产负债表中应该清楚地说明投资项目的构成。例如，美国联合太平洋铁路公司的投资项目价值 2.3 亿美元，其中包括一级抵押债券、铁路债券、设备信托合约以及全国各个重要铁路的优先股和普通股。在某些情况下，公司对自己所有物的估价会低于它们实际的市场行情。比较保守的做法是在投资项目的成本价和市场价中，两者取其低。

如果一项投资中含有对子公司不可售证券的所有权，由于该所有权无法转让，因此常常成为造成财务困境的潜在的不确定因素。例如，最近面临破产清算的 L. R. 钢铁公司，该公司的投资项目几乎全部由子公司的不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可售证券组成，因此，购买该公司的股票就等于购买了潜在的危险。

正在进行证券营销的公司的资产栏中其他一些具有迷惑性的项目包括公司商誉、专利权或者经销权，也即所谓的无形资产。

商誉代表一家公司在金融界的声誉和名望，这无疑是极具价值的。然而金融界历来的传统是，真正关注自己商誉的公司出于保守考虑，只让商誉价值在资产栏中占很小的一部分，有的甚至忽略不计；相反，那些没有什么商誉的公司却会在资产负债表中以此为名虚报资产。声名在外的银行不会把这类性质的项目纳入它们的报表中。除此之外，伊斯曼柯达公司也没有把它们那价值连城的商标和专利纳入公司资产中。通用电气公司那数以万计、价值不菲的专利和经销权的估价仅为 1 美元。

另一方面，贸易类的企业（如百货公司和连锁店）的商誉价值往往在资产栏中占较大比例，即使这样做无可厚非，这些企业也倾向于降低而不是抬高无形资产。例如，F. W. 伍尔沃思公司把自己的商誉资产由最初的 5 000万美元降低到 1923 年的2 000万美元，并且打算最终取消商誉资产。

投资者应该关注的新焦点还包括资产负债表中那些所占数目较大的商誉、专利权、企业支出和其他类似项目。因为这些往往是隐藏水分的最佳场所。

关于资产栏中的存货项，确认其周转率是十分重要的，从周转率可以看出现存货物在一年中买卖的次数。用资产负债表中的存货除以年销售量就能得到库存货物每年的周转率。一般而言，贸易类企业的周转率要高于生产类企业的周转率。周转率急剧下降是危险的信号。如果出现销量下降而存货增加的情况，那么厂家无疑要为商品的滞销担忧，因为这往往是亏损的前兆。

一家管理有方的企业在寄送统计表的同时还会附带一份报告，上面是公司的总裁或者董事会主席所做的一些说明，借此机会来解读并诠释各种项目的重要意义。一位首席执行官如果忽视了这次向股东澄清现状的机会，就应该受到指责。如果首席执行官想诚心诚意地为广大股东服务，那就该利用这一时机对股东开诚布公，并且想方设法澄清一切疑点。只要小投资者对自己感兴趣的公司的某些项目还不完全了解，他就应该毫不犹豫地致信给公司的首席执行官提出询问。

国家州立银行的报表与工业公司的略有不同。金融机构的资产负债表中最重要的项目是资本、盈余及未分配利润，还有总存款投资及贷款。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资本、盈余和未分配利润与存款的比率暗示着债权人的受保护程度。此外，国有银行的股东，更准确地说是所有州立银行的股东，都有义务投入相当于他们所持有股份的票面价值的资本，来满足存款人的要求。

所有贷款和投资项目的总额代表了用银行资本以及存款人的资金所购买的各种商业票据、金券、债券、股票和其他有价资产。折价券一般按照它的票面价值记录在资产负债表的资产栏中。负债栏中起补偿抵消作用的"未实现折扣准备金"把折扣券还原到了其在报表完成当天的真正价值。

"准备金"是银行按照规定，以合法货币的形式或是某一被认可机构的存款形式而保留的，用来保护存款人利益的资金。

对试图判断总体经济状况的投资者来说，最重要的银行报表就是每周五早晨在新闻上公布的 12 家联邦储备银行的联合报表。准备金率，即准备金对存款和流通货币的比率，通常会随着商业的繁荣、物价的上涨而下降，也会随着交易的冷淡、物价的下跌而上涨。

"贴现票据"指能够再贴现的商业票据。如果某一成员银行不得不要求增加其在储备机构的存款，那么该银行就必须提供有效的贴现票据，并且要求把贴现票据所得的收益计入自己的账户。资产负债表负债栏中的"成员银行——准备金账户"全部由成员银行的准备金构成。根据联邦储备法规定，该系统中的每个成员银行都必须把各自存款的一部分(平均为10%左右)以贷方余额的形式交由其所在区域的储备银行保管。成员银行存款的增加通常意味着该银行的顾客，也就是这一地区的商人的结余有所上升。如果对"贴现票据"做仔细研究，就能弄清成员银行在中央银行存款的增加是由资金积累造成的还是由贷款增加造成的。

黄金储备由好几个账户构成。属于联邦储备代理人名下的黄金储备用于兑现流通中的货币。由联邦储备委员会监管的，存放在华盛顿的黄金结算基金用于协调各联邦储备银行间的业务需求，其实只是一个账目记录的过程，并不是真的把黄金由一处运往另一处。

"联邦储备货币及盈余"是国家货币流通环境的重要组成部分。已发行货币量的增加通常标志着贸易量的增加或是物价的上涨，也可能是两者兼而有之。

在联邦储备系统形成之前，纽约票据交换所会在每周六中午发布报表，报表上的准备金赤字是货币状况紧缩的危险信号；相反，如果准备金有足够的盈余，这就是货币充裕的表现。在联邦储备系统开始运行以后，纽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约票据交换所报表中的这些项目在很大程度上失去了它们原有的意义，因为如果现在银行的准备金出现了赤字，就能马上通过向联邦储备银行交付再贴现票据来渡过这一难关。评判信贷状况好坏的关键取决于联邦储备系统的状况。如果 12 家地区银行中有任何一家出现了信贷危机，它可以马上通过支付再贴现票据从其他 11 家银行中的一家，或者是全部的 11 家银行获取资金。

当纽约票据交换所的报表中出现了准备金赤字，下一个工作日的活期贷款利率就可能会下降。随着证券市场交易的持续升温，贷款额会迅速膨胀，储蓄额的上升会相对放缓；相反，如果证券市场交易惨淡，储蓄额对贷款额的比率就会上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十一章 华尔街的预言者

关于金融预报的艺术与科学的评论调查：为什么会有误导性的建议？

我们没有理由相信，商业方面的预报会比天气预报更为准确。但是，虽然对于金融风暴的预言并不总是应验的，但从长期来看，尽管金融风暴的来临不会有很明显的蛛丝马迹，但却有足够长的时间让市场的园丁们注意到这些预告。对于一个有些缺乏根据的风暴的预报，虽然没有确切的时间、温度和持续时间的长度，但却聊胜于无。要多加留心对于麻烦或者复苏的预报也是一种商业常识。

——韦斯利·克莱尔·米切尔(Wesley Clair Mitchell)

当我目睹那些灾难性的经济繁荣与萧条的交替循环，尽管政府已尽其所能，但我相信，我们低估了足够的统计数据服务在商业和工业上潜在的重要性。我相信，通过准确到位的信息服务，商业的稳定性和健全性都可以大幅度增强，恶意投机也可加以遏制。我们应该使对今天美国的生产、消费以及商品库存的信息报告更及时、更有规律、更完整。

——赫伯特·胡佛(Herbert Hoover)

好多个世纪以来，人类由于对过去和现在的知识的了解有限，总是全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力以赴去探索未来，试图了解那种神秘的力量。

对一个能预示未来的水晶球的探求总是在无止境地进行着。对算命者和预言家的需要看来是永远存在的。

古希腊的神谕吸引了最伟大的士兵和政治家。就像所有成功的算命家一样，神谕通过使用概括的手段得到迅速的发展，激起了人们的想象力并让其自己去想象所有的细节，再放入一个非常宽泛的、足够囊括大部分突发事件的框架之内。恺撒大帝对此十分怀疑，所以忽略了预言家对于“警惕 3 月的第十五日”的警告，但是更有无尽的世代的迷信民众从此为算命家的神秘力量深深震慑，并去寻找同样的指导和警告。

当代文明最主要的关注点是工业和贸易。因此，在很重要的今时今日，预言家觉得自己能够解开未来的商业和金融问题的秘密。如果可以获得可靠的前沿信息，对投资者来说意义是非同寻常的，因为这些信息可以引导投资者，让他们选择那些发展势头良好的证券，并远离那些日渐贬值且渐渐沦落为不为人知的股票和债券。对商人来说，对于未来的了解是会有很大的价值的，因为这些信息会让他们了解对未来商品的需求，减轻未来供过于求的风险，而这些问题一旦发生是十分棘手的。经济预测，作为一种新型的科学，或者可以说是伪科学，展现了用冷静的理性来替代混乱的商业世界的巨大可能性。

但是，未来在很大程度上总是不可知的。意外事件发生的可能性是如此之大，所以未来的事件确实要被蒙上一层神秘的面纱。虽然未来的事件是不可知的，但是，从商业角度出发，大致是可以预见的。商人和证券买家根据过去的历史记录和经验引导自己，把他们做的决定主要建立在一个未来可能会发生什么的理论的基础上。

洪水、地震、饥荒、战争、瘟疫以及其他不可预见的事件不断重现，提醒着世世代代的人们，他们对于未来作出的预测很可能是错误的。即使做出这些决断所用的方法比之前的更为科学，商业预测充其量只不过是对未来的事情有可能源自于某些原因或者前提的假设和大致陈述。那些天真的人们以为，只要每年捐献 100 美元给一个统计服务机构，就可以减少这个实际充满欺骗的世界中的风险和充满不确定性的因素。管理组织良好的统计服务机构已经对影响贸易和金融的所有因素进行过专业检验，如果这些预期的影响成功应验了，并且没有被未预测到的意外因素所干扰，那他们即将提供对于将来会发生什么的最好的系统的预测。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们必须要在对未来的单纯猜测与那种现在被称为商业预测之间找出差别。古代英国的督伊德教牧师曾对天气做过预言，虽然他们这些预报和美国气象局的每日公告的目的恰好相同，但是两者之间几乎无法相比。现代商业的预测者所寻求的是把经济科学的研究结果和经济规律应用于根据现在的发展趋势来确定商业的未来走向。

商业预测今天仍处于试验阶段，还没有达到作为一个准确的科学的标准。商业预测的准确概率与天气预报大致相同。它完全取决于预测目标的时间因素的长短。当气象局预测晴天时，预报经常是正确的，虽然有时必须要用 4 天到一周的时间等待预测的实现。如果我们能够有足够的耐心，关于商业晴雨表的预测也同样可能实现。但是出于实际的目的，按照预报和时间因素之间关系的比例，预报是有价值的。

较早的经济预言家寻求解决占星术问题的方法。大约 50 年之前，数理经济学家 W. 斯坦利·杰文斯(W. Stanley Javons)开发了第一个以科学原理为基础的预测装置。他致力于把太阳斑点的不同位置当作商业预言的一个根据。他的理论是，由于他发现印度的农作物丰收大致与光斑在地球上出现的时间相同，由于这些农作物的产量继而影响到欧洲的商业状况，商业的未来就可以用这样的行星观测精确计量。哥伦比亚大学的 H. L. 摩尔(H. L. Moore)教授现在正呼吁运用修正过的较标准的天文数据。

杰文斯的方案听上去很奇妙，他的基本理论仍然是今天预报的核心。这个理论的基本点是，商业世界中的变化不会以任意偶然的方式出现，而是具有一定的规律，就像大气和云层的变化一起造成了降雨。确定商业世界里的变化的顺序，测定那些在商业繁荣以及证券和商品价格变化之后必定会出现的因素的活动，是商业界预言家们的目标。

今天的商界中流行着一种提供预测服务的做法。每年，至少有40 000个头脑清醒的商业人士接受 8 种主要的商业预测服务，其中每一种需要支付不少于 100 美元的服务费用。

位于马萨诸塞州韦尔兹利山庄的巴布森统计机构提供的预测服务，虽然不一定是最好的，但有可能是最为人们熟知的。罗杰·巴布森(Roger Babson)是这套系统的发明者，他把物理学中的一条定律，即作用等同于反作用，作为一个基本的假设。因此，他着重研究某阶段商业扩张与兴盛所持续的时间长度和强度，目的是为了总结出随之而来的萧条阶段的特点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以此假设为基础，他设计了一个"晴雨表"，描绘出每一个扩张的区域，在为分开测量的增长留出一段空余之后，认定这段区域将与随之而来的萧条相等，这段空余在学术界被称为"长期趋势"。他对商业发展的测定的因素包括：迁移、商业失败率、主要谷物的产量、商品价格、外汇的汇率、加拿大的状况、新楼房的建设、银行票据交换、铁路运营收入、对外贸易、国内货币的利率以及证券市场的行情等。

韦尔兹利山庄的预言者并不试图去预报某一扩张时期的长度和强度，而是集中于研究对商业萧条期的预测。他提出假设：证券的价值会在扩张和收缩阶段的第一部分达到其最高点和最低点。巴布森似乎并没有把他的预测建立在一连串经济事件的结果和准确测量的作用和反作用几乎相等的基础上。从这方面来说，他的商业晴雨表是独一无二的。这一假设还有待得到其他众多经济学家的首肯。此外，巴布森的系统在准确判断正常增长趋势（长期趋势）方面还存在着困难，而这必须在决定商业急速发展的特点和大小时纳入考虑。

布鲁克麦尔经济服务系统在纽约发布的预测报告吸引了大批的投资者，其中有许多人对其价值留下了深刻印象。它的预测建立在这样一个前提之上，即经济方面综合因素产生的变化使得证券和商品的价格发生变动。在防范次要的和不相关的浮动时，图表上的变化显示，在商业领域发生重大变化之前，这之中必将经过一段相当长的时间。布鲁克麦尔认为，证券价格的变化在商业晴雨表中所标示的变化后的一个月左右发生，在商品价格方面，大约在6～7个月以后。因此，如果系统在实际中也显示是正确的，它将提供给商业人士和证券交易者足够的时间为预报变化做准备。

在该图表的制作中使用下面各项因素：(1)证券投机活动——平均包括40种证券；(2)国内的生产和市场；(3)进出口的比率；(4)银行存款的周转速度；(5)商业票据率；(6)伦敦开放的货币市场百分比。

我们研究其中的第二和第三个因素，这是因为它们反映了根据需求而决定的国家储备量。其他因素反映了一个国家的民情和货币市场的状况。他假设，当货币供应量充裕时，长期的萧条不会出现。目前的布鲁克麦尔系统并未经过足够长时间的考验，不能对所有的价值问题做出概括性的结论。它的支持者坚持认为，在时间预测上它已经准确应验，虽然它没有很准确地对由于货币市场的非正常状况而引起的1923年夏天和1924年春天商业业绩滑落做出预测，但当时货币市场轻松的氛围避免了晴雨表的预



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

测继续滑落。这个预报系统的理论基础恰好与今天的经济学原理相符，但是，晴雨表得出的结论必将通过现实发生的结果来作出评估。

第三个具有重要学术性和实际商业价值的商业晴雨表就是哈佛的经济服务系统，它坚持使用商业周期的理论，并致力于研究在一个商业周期中，受到投机、商业活动、银行和货币状况等因素的影响，何时会产生变化的问题。根据这些因素的变化，他们预测美国何时进入萧条期，以及随之而来的经济复苏、商业繁荣、资金紧张、证券的变现、工业危机和最后的商品清盘。这一服务系统的编辑华伦·M. 珀森斯(Warren M. Persons)教授宣称，自从1919年他们的业务开始以来，哈佛系统已精确地预测到商业状况和证券价格的各种变化，除了1923年的低汇率抵消了指数中其他项目的减少的特例。

另一个商业晴雨表是同样也在纽约发布的"代尔体系"。这个体系运用的是一个时钟，在钟面上标示了12种基本因素，例如，一般信心指数、商业状况和一般状况。对这些因素的研究既可以单独地又可以结合起来进行商业预测。

纽约标准统计公司发布了标准每日贸易服务体系，在这个体系中所得出的结论是以总体研究为基础的，而不是依靠任何一个单一的统计手段。例如，这家公司否认只有贷款供应的指数才能解释商业和金融的发展前景。在这一统计装置中，货币供应量被一一绘入图表，曲线代表股价的变化，总体商业状况也包括在其中，货币曲线供应在其之后。这个图表建立在人们认为货币供应是商业周期中一个决定性因素的理论之上，该理论是由耶鲁大学的欧文·费雪教授在关于改变货币量理论的文章中提出来的。[1] 现在货币市场所有不符合规律之处，都是由于前所未有地从世界各地流入的巨量黄金引起的，因此为这一商业周期理论的普遍性带来了严峻的考验。

标准统计数据公司意识到了这一点后，承认它们的参数确实受到了一定的限制。其判断是"在某种条件下，曲线就像一个证券市场动态的预测者一样，表示数据几乎是不会出错的"。它预测了证券价格的一个很长的下跌走势，与一个急剧的信用紧张局面的形成一样，它以向下的走势和正态线交叉，这就标志着信贷供应已经耗尽，不再会有信贷手段为证券市场

---

〔1〕 参见第三十一章"谈谈所谓的'万恶之源'"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的进一步通货膨胀融资。

"但是，在多次出现的中期下滑过程(例如，在1922年11月，1923年3月至8月，1924年2月至5月)中，货币供应指数不会给出任何信号。因为，这类下跌活动是完全独立于信贷供应的——是由其他经济因素所引起的。至于信贷对这样的活动最大的影响，我们能够说的不过是，大量的信贷供应防止了后者演变为重大危机，比如，1919年11月的证券市场加速下跌造成的危机。"

标准统计数据公司解释说，货币指数只是众多金融工具中的一个而已。在其提供的服务中，标准统计公司每天研究一个不同的产业的前景，并收集了大量广泛的重要数据，由分析能力强的经济学家作出解析，并由训练有素的记者给出清楚明确的表达。比起哈佛服务公司的系统来，它和某些特定的工业的实际情况有着更紧密的联系，例如，从某种意义上，它与贸易类新闻报纸和预测机构之间就形成了一种竞争。

另外两个在纽约发布的商业预测服务体系是穆迪投资服务系统和普尔出版公司。穆迪系统提供一个与之前讨论过的非常相近的复合图表，并结合它的每月情况进行分析，但是，它对未来的观点并不是建立在任何专门的理论和方法之上的。普尔服务体系甚至进一步提出，对统计手段的有效性表示怀疑，否认这类晴雨表指数会有什么效果，它把自己的研究范围仅限于对证券市场和商业活动的更为重要的长期运动的研究中。

位于波士顿的美国金融研究所坚持这样的看法，即"预测证券市场的运动和商业趋势的唯一科学方法是通过扎实艰巨的思考，同时须得到对数据、相关新闻以及人性本质的认真研究和解释等经验的支持"。它并不与任何系统或图表相结合，但是并不排斥图表等手段的运用。除了每周发表的公告以外，该研究所向订阅者提供一门有关投机和投资的课程。提倡扎实艰巨的思考是值得赞许的，但是还没有证据显示，在操作者的头脑以外，有什么办法可以成功做到这一点。

姑且不论销售经理的断言如何，科学经济学家的一致意见认为，预测目前仍处于试验阶段，现在还没有开发出一个对未来作出预测的完美工具。一个使用商业或证券预测服务的人应该训练自己去熟悉已被广泛使用的方法，并且要去了解与自己的经验和观察相反的结论。

当然，如果真能研制出一种被全世界接受的完美的预测装置，那它很快就会使其预报迅速成真，由此而使其原来的目的很快就变得没有意义



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了。例如，如果它预测股价在未来的两个月内即将上升，那么它忠诚的追随者就会立即把这一想法变成现实，股价由此而迅速上升，这样，在两个月的期限结束之前，一个重大的反作用也会随之产生，而不是之前预测的持续的上升状态。

统计组织对商业的影响正在稳步增长。上文提到过的这些服务体系的影响力，与目前及未来的贸易方面的活动的信息有关，这些信息被日报社、稳步改进的美国商业部的公告、其他政府部门的出版物、美国联邦储备银行董事会，以及附属的联邦储备银行所传播。有关商业经营的可靠的信息正被越来越广泛地传播，而且可能起到减少商业和金融市场波动的作用。贸易和金融市场的竞争已不再仅仅是一个信息问题，更多的则是判断上的意见相左引起的。

穆迪投资者服务公司、普尔出版公司、飞驰出版公司和标准统计公司根据它们的投资价值和市场畅销程度对证券进行评级。有时，这些服务体系与个人的判断相反，却是便利的检查方法。

上面介绍的这些服务都具有一定的价值，与其他预测个别证券是否上升或下降的预报完全不是一回事。

证券市场经纪人业务的文案作者从事的是用经过修正的古老艺术进行现代意义上的一种专门的写作。

那些一厢情愿的人只希望，不用通过在体力和精神上的付出就能积聚到巨大的财富，而且他们的脑海中一直都充斥着这样的幻想，即只要他们仔细研究，就能知晓解开市场秘密的方法。

显然，除了直接的联合操纵以外，股票市场的文案作者并没有连通决定市场收益的那些大亨巨头的直接渠道。实际上，这些投机智慧的传播者有时私下也接受人为操作证券价格的密谋或是由某公司内部人透露的有价值的信息。

然而大多数的建议很有可能是误导性的。盲目的听从几乎等于直接走向自我毁灭的道路。

但是，甚至是那些相对较少建立在真实信息基础上的建议在实用性上也十分可疑。它们只提供单向的指导。它们所说的只是“站在市场的立场上”，而不是给出任何时间表来指导那些信众何时应改变他们的投资决定。站在多头一方的提倡联合操纵的全部理论就是，在价格低落时购入证券——这很可能是处在相反的不利谣言到处散布的大环境之下，在发布利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好的消息之后帮助多头将证券高价卖出。这样，那些根据小道消息行动的投资者就极有可能在谣言仍在到处散布时买入股票，而当行情下跌时却被套牢了。

所谓的内幕消息往往是出于操控的目的而被到处传播的。敏锐的局外人将会对此持批评态度，就其是否确凿可行追踪来源，并进行严密的检验。

从根本上说，现在通行的投机行为是一种个人的而非社会的艺术。要想在这样一个吸引人的、不断变化的活动中取得成功——只有极少数富于特别素质者才有可能不断取得成功，操作者必须主要依靠自己的判断力、对于金融变化迹象的解读能力，以及自己作出迅速思考并立即付诸行动的能力。

认为轻松获得财富的道路在于唯命是从地跟着那些预测者的分析指示走，是错误的。预测专家、统计学家和文案作者可能会提供有用的线索、建议和判断，但是，如果投机者不先把这些数据在他们自己的大脑中消化，把这些信息与自己的特定需求结合起来，那么与自己手中的钱财道别也是很自然的事。

那些大银行和投资公司一直在推出各种有关投资的出版物，其中大多都有很好的教育价值和实用性。

仍然有另一种预测形式吸引着处于金融领域边缘的那些人们。

华尔街致力于揭开金融市场未来的神秘面纱。

在笔者看来，把赌注的胜算押在选举和拳击赛上，是金融领域的合法功能之外的一种活动。作为对未来发生的事件的预测，这些预测的准确性又有多高呢？最近进行的一个调查显示，这样的可能性距离不出错还很遥远。未来总是不那么容易让我们知晓的。一个渴求获得知识的公民虽然读到过关于华尔街的种种可能机会，但是，他必须等到预言与真实的结果一致才能真正确信。然而，政治上的机会似乎要比体育上的概率更可靠些。如果投注者对于前景一无所知，而仅仅依靠单纯的猜测，根据数学的概率法则，也有一半的可能他们的选择是正确的。因此，他们预测的价值是由超过 50%的准确率来判断的。

华尔街对选举的投注赔率比猜测的赔率要高，但是盲目的猜测在世界系列赛和拳击赛上会更为准确。

在美国过去的 10 次选举中，之前的赔率都为 8/10，这样的预测事后证



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明十分准确。1916 年，当今天已故的威尔逊(Wilson)总统在一场实力十分接近的竞争中击败查尔斯·E. 休斯(Charles E. Hughes)。1918 年，史密斯(Smith)州长在纽约击败前州长惠特曼(Whitman)。两次预测都出现了失误。

在世界棒球冠军系列赛中，赔率预测的正确率仅为 3/10。

至于拳击赛，自从 1897 年以来最重要的 10 场比赛的赔率中，准确的预测为 4 次。而且，另一个研究显示，在 9 次冠军头衔赛的选手交手时——5 次为重量级，4 次为轻量级——赔率除了一次之外其余都是错误的。当预测的赔率出现问题时，在华尔街郊外的算命者实实在在地接受了最严峻的考验，赔率除了在结果十分明显的时候会应验而外，在其他情况下显示的都是预测失败的记录。这些研究，就其性质来说仍处于试验阶段，显示人类还没有找出一个能揭示大自然秘密的方程式。未来的事件仍然不在人类的可知范围内。投注赔率和证券价格在某种程度上与许多个人的一般猜测一样都是半斤八两。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十二章　模棱两可的华尔街“真相”

对金融的错觉和误解模糊了外行的视线

法律规定，当面值为100美元的证券上市发行时，在证券背后就必须拥有价值100美元的资产作为支撑。法律还进一步规定，对于该公司声称拥有的100美元价值资产的实际价值，法律不会作出追根究底的细查。既然这道门已开得如此之大，在我们谈起那些已出现问题的证券时，可以将其比作出现在干旱沙漠中的一匹骆驼，它已经完全身陷其中，直到我们拥有了不代表任何实质性资产价值的“票面价值100美元”的证券凭证，然而它在法律上是得到肯定的。毫无疑问，“票面价值100美元”的确欺骗了许多人。

——黑斯廷斯·莱恩(Hastings Lyon)

错觉和传言经常充斥着金融领域，阻挠了人们清晰的思维，而缺少清晰的思维，过失和损失是在所难免的。最危险的误解和迷信莫过于那些以半真半假的情报为基础的信息。

只有通过清醒的头脑，而不是通过突然的灵光一闪或是别人透露的小窍门，才可以进行证券投资。投资者被对从来没有接触过的新事物所产生的好奇心所蒙蔽，于是就根据自己一厢情愿的意愿行事，最终很有可能陷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入挫折绝望之中。

在那些冒牌的证券促销者的推销伎俩中，最显而易见的就是欺骗性的类推。让那些想购买证券的人相信有一种无泡沫肥皂和一种不可燃汽油，例如，在股票推销者宣称投资福特汽车公司、贝尔电话公司、西屋气闸公司，以及诸如大西洋太平洋茶叶公司和 F. W. 沃尔沃斯公司连锁店的最早的投资者取得丰厚的回报时，前者就会表现出一种极度的兴奋之情。

这种伎俩一经分析就会显得极为拙劣粗糙，而且并无说服力。但是，推销者反反复复使用这一伎俩表明，用它来推销那些毫无价值的证券是颇为有效的。

上述这种推销的漏洞在哪里呢?

第一，处于不同活动领域和不同条件下的贝尔公司、西屋公司和沃尔沃斯公司的成功，并不表明仅通过那些推销者任意无端的想象就能同样兴盛发展下去。

第二，如果我们要从过去的记录中学习到任何经验，那就很有必要认识到，真正获得突出成功的只是极少数人，而失败者的人数则远远要大得多。

第三，那些成功的企业几乎不仅仅依赖其创立者的点子，而且也有赖于优秀的管理。当提到那些杰出的成功经验时，股票推销者就把那些准备参加投资的人的视线从有关他们自己投资的少的实在可怜的信息中转移开。一个抱着了解心态的买家就会坚持要求证券推销商少谈成功企业的空话，而具体谈谈自己打算投资的公司的实际情况。

每个承受着巨大压力的证券销售员都有一把杀手锏，暗示那些缺乏经验的客户："现在是你进入这个市场的时候了!"此话的言外之意就是，那些一开始就购买新推出的股票的人都能赚到大钱。

而事实却是，在接受了股票经纪人的建议后，新股民对于证券市场的概念和金融市场的认识都处在初级水平，风险是最大的，如果他们的判断没有犀利的辨识力，那些"刚刚进入市场"的新股民更有可能遭遇的是血本无归。

不同行业中的"拓荒者"，大都在创业道路上披荆斩棘，无所畏惧，但是，仅有勇气和胆识往往并不能给他带来财富。在金融世界中，如果他承担了过多的债务，其他缺乏创造性想象力却有敏锐判断力的人从破产接管人手里频繁买入前者的产业，把拓荒者通过自己的勇气和创新精神创造的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产品转变为自己的资本。

即便我们不考虑那些带有欺瞒性质的股票推销，商业经营发展的记录也表明，那些拥有有创意的新想法的人必须走过一段艰巨的创业之路。走向繁荣富裕的道路要比那些头脑简单的股票推销员所称的远远复杂、艰难得多。

我们先暂且不提那一大串失败的例子。很多处于同行领先地位的企业，在公司成立后的许多年里，从来没对它们的普通股实施过分红。例如，在美国罐头生产界处于领先地位的美国罐头公司是在 1901 年创建的，直到 1922 年才开始对普通股股东进行分红。由此推算，如果一个股东在 1901 年购买了 3 美元一股的该公司股票，直到 1908 年仍持有此股票，他就可以 4 美元一股卖出。如果他持有1 000股，就能在投资3 000美元的基础上赚取1 000美元。从表面上看，他的盈利是颇为令人满意的，但是，如果当初他把这笔资金投入到收益率为 6%的证券上去，在这一期间单单利息他就能拿到1 260美元，比他承担相当风险才赚到的1 000美元还要多出 260 美元。从另一方面来说，如果他到 1924 年仍持有这些美国罐头公司的股票，此时股价涨到每股 138 美元，那就补偿了他在这 23 年里本金增值却未能得到经济上的回报所遭受的损失。

拿另外一个工业界的领袖来说吧。美国钢铁公司在美国的钢铁工业占主导地位。然而，那些在 1901 年购入首次上市的普通股的投资者，3 年后对自己当初的选择并没有感到满意，此时，股票在公开市场的价格为 8.375 美元。在公司最初的 14 年中，公司的平均红利率为 2.7%——这比当时银行更为稳定的利息少了很多。相关记录表明，那些直到 1915 年才以每股 40 美元购入美国钢铁公司股票的投资者，2 年后以每股 135 美元卖出，在此期间支付的红利为当初投资额的 20%，境况则要好多了。

这些例证表明了上万家新成立的企业中少数几个获得成功的记录。那些失败的企业除了毫无价值的股票凭证以外，不能为他人的投资提供任何回报——也许除了对股票经纪人和推销者不再抱有任何信任。

“票面价值”的含义让很多股市外行都觉得困惑。最普通的股票的票面价值大都为 100 美元一股，尽管有时为 50 美元。票面价值是一个虚拟的常数，实际上与市场或一只股票的内在价值并没有什么关系。

票面价值不过是形式上的一种会计方法，它把股票经纪人的希望和热情资本化了。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，那些缺乏经验的人会一次次打开报纸的金融版面，查阅报上刊登的股市行情，天真地以为那些低于面值的股票很有可能相当便宜，而那些高于面值的则可能很昂贵。但真相总是只有一个。如果一家公司的股票面值为 100 美元，卖出的价格为 250 美元，那很可能往往是一桩很好的交易。而如果一家经营不善的公司的股票票面价值同为 100 美元，卖出的价格为 18 美元，那可能与其实际的真正价值相差很远。

最近，不少立法机构意识到了对票面价值的误解产生的负面作用，在纽约州、俄亥俄州和其他州，开始流行这样一种做法，即发行一种无面值的证券，它看上去与有面值的股票一样——它代表的是股票拥有者拥有公司剩余产权中的部分产权。

适用于普通股的"账面价值"和净资产，比起证券纸面上印的价值来，是对其内在价值的更好的反映。

账面价值是由公司资产负债表上的资产扣除债券价值和其他优先要求权的价值，包括净负债，然后将结果除以已发行股票的股数得到的结果。若发行了优先股，足以抵补优先股票面价值的资产，在计算普通股的账面价值之前同样必须予以扣除。在确定股票的账面价值时，习惯的做法是将商誉和其他无形资产忽略不计。

在出版物市场有一种霸权式的做法。在某种做法或说法被接受为类似于福音书般的真理后，其他各种做法和说法在出版物上就不见了踪影。

在会计学的术语中，一家公司通过资产负债表和利润表向公众显示了其内部的情况，这就像一份报纸发表的社论一样，以此表明自己的观点。通过抬高资产负债表上不明资产的价值，比如，房地产或机器设备，或者是通过把商誉和其他无形资产随意标上过高的价格，一家公司可以比实际看上去更有钱。在这样的制度下，公司的账面价值与其实际价值几乎很少有联系。

比起理论上的账面价值来，已公示的收益能力通常往往能够较好地显示证券的真正价值。

一项股票经纪人一而再、再而三让那些上当者回来接受更多惩罚的古怪阴谋，就是平均理论。平均理论的具体操作办法就是，在证券持有人拥有的股票价格下跌时再进行补仓，这一理论的引申结论是，什么东西跌下去以后最终总会再涨上来的。一个相信平均理论的投资者在自己的股票每下跌 10 点后再购入同样数量的股票。如果第一批股票是以 50 美元的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价位买入的，在40美元时再购入相同的数量，那么当该股票上升至45美元时他的买卖就扯平了。

这样频繁购买这一股票的结果只能落得捡了芝麻丢了西瓜的下场。

持续购买一只不断下跌的股票的投资者对自己拥有的股票的平均价格不断下降不会感到满意，当公司最终破产时，他所拥有的就只剩下一堆毫无价值的、虽然印得很漂亮的凭证而已。

将价格摊平的做法被那些昧良心的股票经纪人一再用于诱惑缺乏经验的证券投资者，以此来增强他们的投机信心。一个人如果既没有雄厚的经济基础又没有精明的金融头脑，那他应该做的是投资（寻求本金的安全，然后确保稳定的收益）而不是投机（通过本金的增值来赚取盈利）。一个主要是为了资金的安全而投资的投资者就不用去担心其平均成本的降低。

一个有效实用的操作规则是：除非某一证券在价格较低时由于其内在的品质而具吸引力以外，绝不要将其价格作"均价"处理。

另一种做法也常常令很多业余投机者蒙受损失，这一做法即"止损指令"。这一方法要求股票经纪人在某证券达到某一规定价位，一般是比目前的价格低一定的点数时卖出这种证券。例如，如果当某一证券售出价为100美元，止损点就被定在95美元，这并不意味着客户一定能以95美元成交，而只是意味着当股价达到95美元时，会将此股票以最可能接近这一价位的价格售出。

那些职业投机者为了阻止止损指令的执行，常常会采取各种方法来有意围攻某只股票。因此，止损指令的结果往往是，在某只股票的投机性大屠杀的前后，以比原来可以售出的价格低好几个点位的价位抛出，由此而造成相当大的损失。只有那些很熟悉证券市场的运行机制、对证券市场具有绝对洞察力的人才能很好地使用这一止损指令。使用此方法的一个最佳时机是，当一波投机风潮达到顶峰时，其价格已经超过真实的价值。只有此时才是实施这一指令的唯一动力源。处于此情况之下的投资者就可以通过这一措施避免自己遭受损失。

另一个经常引起激烈争论的问题是"卖空"。所谓"卖空"，是指售出某一股票，出售者自己并不拥有而是向他人借入此股票来完成买卖合同，且以后再以较低的价格买入并归还给借出此股票的个人。

一些业余投资者声称他们看到了卖空做法的不道德的一面，其理由是它破坏了一个国家的信用结构，扰乱了商业发展的过程。然而，研究过这



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一问题的经济学家长期以来所持的观点是，卖空是一个好方法，而并不是一种邪恶，因为它稳定了证券的价格，防止了每个投资者都站到市场的买方一边去。卖空在证券价格下跌、市场都在寻求抛出手中的股票的情况下，提供了对证券的需求，卖空者兑现自己原来的承诺，把原先借入后卖出的股票购回，从而成为买家。不仅如此，在市场趋于极度乐观之时，通过卖空有助于遏制股票价格超过其内在价值的幅度过大的波动。但是，比起寻求价格上涨的投机行为来，卖空的风险多少要大一些，因此，业余投资者还是谨慎为好，尽量不要参与卖空的买卖。

我们很难把投机归之为一个单一的公式。

市场普遍接受的一个赚钱的信条是，在金钱冒出来的时候，"一个人在收获利润之时是不会破产的"。

在赚得利润时及时收手通常是一个正确的选择，但是，这个精明的原则却未能全面说明问题。如果一个投机者在卖出股票时只得到很少的一点利润，他很有可能会发现，这一切根本不值得去做。显然，他赚得的微薄利润很有可能被他当初投机的间接成本所抵消了，这些成本包括股票经纪人的佣金、贷款的利息、州和国家的印花税，以及个人的所得税。

那些短期内频繁在证券市场买进卖出、只赚得一丁点儿利润的交易者其实是在为他的股票经纪人卖命。

那些确实要在证券市场中做出一番成绩的投资者，应该不要过分注意市场价格的微小波动。一般情况下，作为正常投资的股票价格的上下浮动并不奇怪，除了给股票经纪人的佣金以外，其他方面的影响很小。

另一个华尔街不言自明的信条是，"低价买入、高价卖出"，而这是不大可能让那些业余投资者获得财富的。

首先，对证券交易所的非会员成员来说，投机的间接成本使得为了蝇头薄利而频繁地进出买卖交易有可能无利可图。

其次，在缺乏经验的投资者看来好像是短期、暂时的价格下跌有可能是一个大的下跌运动的开始，这可能会揩去一个小投资者辛苦赚来的那么一点儿利润，甚至干脆弄得他血本无归，或是逼得他投入投机中的资金套牢时间长达数年之久。

再者，每天都紧紧盯住市场价格上下浮动的业余投资者会形成一种投机的习惯，而这对一个业余股民来说代价很可能是相当高昂的。

另一个看似不言而喻的真理是，"投资房地产总是安全的，因为它不可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能从你的手心里溜走”。这一谬论错在与价格联系在了一起。尽管在美国的城市中精心挑选的房地产随着国家的发展价值也在上升之中，但是，这却不意味着，你就可以不论价格高低买入房产了，而且也不保证你的本金一定能收回。

甚至在纽约市区，房价也是在变动的。总的房价可能是在上升之中，但是某些地区的房价却下跌了。一个房产业者不久前指出，房产推销商售出的土地中，有 90%的土地的价值在促销规划过去四五年以后都下跌了，此时的土地都是廉价出售的。“通过购入那些业主情愿低价卖出的房产，或是他们情愿丢弃也不愿支付税收的房产，我赚了钱。”他声称，“有时我曾经以比当时向公众提出的价格低 25%的价格购入土地。”

由于那些推销者会向他们灌输对于仅存在于房产表面的“金房产”或“金标签”的幻想，认真但是消息闭塞的房产购买者会购入毫无价值的房产。在美国，由于 1900 年金本位法规的实行，任何拥有美国货币的人都可以合法地要求用黄金支付。

因此，债券上使用“金”这个词对证券本身是不会增添任何价值的，其作用只是欺骗那些无知的人。

然而，在其他一些国家，诸如德国等，除非明确承诺保证用黄金支付，一般的交易只能用纸币支付。由于德国马克的价值在急剧下跌，几乎成了一张废纸，因此，用黄金支付的问题已变得极为重要。

对于美国人所持有的外国政府发行的债券，支付方式是真正具有重要意义的。大多数在纽约流通的外国贷款是可以用美国的金币支付的。在这种情况下，那些外国的买家承担了外汇市场波动的风险，因为，为了获得美国的金币，外国政府必须动用不同数量的法郎、里拉和英镑，一般来说，情况就是如此。当外国货币也可以用作支付手段时，美国人必须意识到，除了投资风险以外，还有汇率浮动带来的风险。

与一个销售员的诚挚品质相反的是，在投资问题上他会催促潜在客户尽快做出购买投资产品的决定。那些唯利是图的股票推销员会鼓动客户现在就把股票买下来，理由是股票价格下周会变得更高。这样的说法标明是“蓝天”法，可能意味着股票推销员会有意在下星期把该股票拉到一个更高的价位，以此来吊起买家的胃口。

那些不熟悉投资市场奥秘的人们被高等级承销公司特有的公告所误导，新发行证券的认购本打开没过多久，就已经被合上了，这一新发行的证



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券已经被认购一空。这样的公告并不意味着客户购买证券已为时太晚，而只是表明，承销公司和其下手采用批发商的做法，已将证券分销给了零售商和证券公司，而接下来，后者将通过推销员承担二次发行的任务，把证券分销到最终的投资者手中，他们则把证券放到了自己安全的存钱盒里。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十三章　大公司的道德游戏

优化商业活动的重要性

银行对"货物出门概不退换，买主须自行当心"（买家自己负责）的信条非常满意，不再具有原先的声望。它们把商品推销给客户之后，即从此与之脱离干系。

——乔治·B. 卡德威尔(George B. Caldwell)

美国的生意场正在稳步提升自身的道德标准。我们已经很少使用那条老生常谈的信条"生意就是生意"来为赤裸裸的贸易手段辩护。相反，今天我们已经作出了积极的努力，提出了商业经营的规则，为公平交易铺平了道路。自从1911年世界广告联合俱乐部成立以来，合法的生意已经有了一种有组织的良心。作为世界广告联合俱乐部的产物，38家商业改进局在全国各地建立了起来。

第一家于1914年由H. G. 肯纳(H. G. Kenner)在明尼阿波利斯市建立，此人现任纽约商业改进局经理。从那时开始，一个新的行当就此产生，其职责是在金融和商务世界扫除各种违法行为。商业改进运动启动的缘由是那些合法的企业出于保护自己公司立场的需要，以此来保护公众免受具有误导性的广告公司的剥削，免受那些无耻之徒挑动的不公平竞争的打击。这一组织逐渐拓宽了其活动范围，囊括了广告以外的那些可疑的贸易手段，后来又拓宽至金融和证券领域。公众可以通过及时报告欺诈商贩的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不法行径来得到帮助，或者在与不知名的公司打交道之前，先向该机构提出咨询。

纽约商业改进局建立于 1922 年 7 月，是由组织者自发成立的，致力于防范证券销售中的不法行为。直至今日，该组织的主要业务仍由肯纳先生负责，主要处理欺诈行为和可疑证券销售手段等不法手段。该组织是在一个非常时期建立起来的。当时，一方面，小投资者遭到一部分无耻的投机商号的大肆掠夺，其中许多人因此而破产；另一方面，他们又受到"蓝天"股票推销员的欺骗掠夺，后者推销的是漫天要价、实际却一文不值的股票。

纽约商业改进局建立之时正处在一个转折期，并已开始酝酿计划扩展其活动范围。最近发表的公报呼吁人们注意，他们已开始组织该局属下的一个商业部门，这将会提醒人们密切注意那些误导消费者的商业欺诈行为。

人们希望纽约商业改进局的投资者部门把更多的注意力集中到提升华尔街的标准，对目前的方法进行科学的研究。如果商业改进局真能做到名副其实，那它就应该努力提升在贸易和金融方面的所谓颇具名声的因素的标准，而不应仅限于查获诈骗行为之类原本应由警察们去干的工作。

那些反对派则相信（无论他们在生活中的哪个行业），最终的真相已经被人发现了，而正确的做法就是，重重打击那些与公认的思想不同的人的头脑。而另一方面，真正的进步人士虽然接受一连串原则，并认为这些原则是有效的、有导向作用的，但也承认生活是动态的，永远处于变化之中。我们的生活必须随着不断变化的情况而不断作出调整和改变。

我相信，处于商业改进局壁垒之中的人拥有比这更远大的理想，即在揭穿骗子的同时把贸易与金融领域中的积极的因素调动起来，他们的来自金融领域的支持者也应该鼓励其努力提升商业经营世界的道德基准。

商业改进局并非正式的执法机构，正是因为它们具有这一特质，它们必须继续奋斗以求得生存，用良好表现来证明自身存在的价值。如果它们不是以提高这一公众服务为目标，那么在这个社会中就没有它们的任何位置。它们不应该成为包打听，或者是自我任命的检查员。但是，它们可以在提升经济生活中的行为准则中真正发挥自身的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十四章 工业陆军元帅生平的教训

成功杂志所犯下的错误；不是每个富人都是英雄，也不是每个富人都是恶棍

我们的生意并不是自生自长的。我们并不是干坐着，什么都不做，坐收盈利。我们的公司与其他成功的企业一样出于同样的原因而发展：我们的基本原则是正确的；我们公正对待所有的人，迅速履行自己的义务；我们研究实际情况；我们紧紧盯住各种机会，同时也去创造机会；我们不惜代价、不遗余力地去制造最好的产品；我们不会目光短浅地通过收取过高的费用来压榨市场，而是尽量把价格降到最低，以此来刺激更多更广泛的消费；我们不允许暂时的成功或失败冲昏头脑；我们一直保持谨慎，使财务处于良好、坚挺的状态，我们抵制一切建立在不稳定基础上的诱惑，不鼓励投机或是引起通货膨胀。

——约翰·D. 洛克菲勒(John D. Rockefeller)

成功其实并不神秘。要想成功必须努力，时时投身于你自己的事业。我曾经十分穷困，受到的教育也很有限，但我工作非常努力，而且一直在寻找机会。

——亨利·C. 弗里克(Henry C. Frick)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无限(infinite)是通往天堂和成功之路。

通常，当实业家在找寻前进的秘诀时，他们处在最艰难的时候。他们更有可能错误地判断他们性格中的哪种品质会给自己带来成功。

有人会非常注重守时的观念；有人注重注意力的集中；有人强调吃苦耐劳；有人看重创新精神；还有人看重的是忠诚和热情。

所有上面提到的品质都是非常重要的，在一个人的一生中都具有很重要的作用，但是，这些并不是取得成功所必须具有的独特的品格。

一个一天赚100美元的人与一个一天赚5美元的人的区别在哪里呢？我认为，这就是一个有创造力的人与一个墨守成规者、一个开拓者与一个循规蹈矩者之间的区别。

一个一天赚100美元的人拥有无限的想象力，并且任其自由发挥，但是，一个一天赚5美元的人却害怕独立思考可能带来的风险。

即使一个人可能成为一家大公司的董事长或一大堆证券的拥有者，但是，如果他缺乏独立思考的能力，我们很难把他称为成功人士。

当然，每一个人都有他自己的成功标准。对某个人来说，成功意味着创作出一首能流芳百世的诗作，对另一个人来说则是创作出一幅美丽的肖像画，对某个人来说是发表一次精彩的演讲，对另一个人来说则是从商界领导地位上获得权力和威望，对还有一个人来说呢，则只不过是堆起来一堆金子。

成功杂志给人幻想，即所有的富人都是英雄。粗制滥造的杂志则走向另一个极端，宣称所有有钱人都是大众的敌人，其本质一定是邪恶的。

在世界的金融中心即百老汇与华尔街的交叉路口，我们会发现那些成功人士通常都具有多种不同的性情。他们之间的差别就如同制鞋匠、演员和记者之间的差别一样。不是所有人的成功都是通过拷贝书上传授的真理而达到的。有时，离婚法庭上的笔录揭示的是某些重要人物生活中的极为肮脏的一面，但是，作为社会的一个阶级，他们当然与其他的群体一样，拥有平等的机会。

那些成功杂志似乎是基于这样的理论，即，如果每个人都极为勤奋地工作，那么就该有110 000 000个银行总裁的位置。确实，美国的阶级差别不是那么分明，每个月都有成千上万的人慢慢地从贫困者爬上富裕阶层。美国的商业生活的一大特点就是给人们提供了往上爬的机会。

然而，尽管每一个处于行业底端的人在理论上有朝一日都有可能成为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头目，但同样确凿的是，这些人当中只有那些卓尔不群者才有可能爬到巅峰，而其他人也只能满足于跟在别人后面。

人物传记是最为丰富的文学形式之一，每个人都会在阅读了其他优秀人物的传记之后得到激励。然而，从如实描述的角度来看，描写当代成功人士的传记作者应该根据实际情况介绍他们的传主，不仅介绍他们的成功和优点，还应描述他们曾经的过失。那些把他们的缺点一味掩盖、只着重描绘虚构出来的品质的人物传记给读者造成的印象是，那些工业和金融界的领袖缺了点人情味。

那些奋斗在工业最前线的人们的生活经验告诉我们，领军人物认识到了所有人类事件的流动性。他们知道，最后的规则还没有制定。他们也知道，在他们面前的依然是进步与发展，这对他们的聪明才智形成挑战。他们如实理解世界，知道这一切不一定如人们想象的那么美好。

失败在于，有些人认为，要是自己早出生 50 年，就会发现自己有更多的用武之地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十五章 消费者购买工厂

公用事业消费者所有制替代市政所有制

直接针对铁路、公用事业及其他行业的不必要、不明智以及有害的立法或政治举措会影响储户的存款。但若要储蓄银行的普通储户或小额人寿保险的投保人理解这一说法却并非易事。因为这二者之间的关联相距太远。当某人身为一个受到损害的行业的持股人时，那他就会比较容易理解这其中的关联。

——托马斯·N. 迈克卡特(Thomas N. McCarter)

漫画家的作品深刻地反映了美国的政治和经济运动的上下兴衰起伏。

自从以发售自由公债为开端，证券得到广泛的销售以来，新闻报道中便不那么倾向于将一般的债券持有人描述成口衔粗大的雪茄、生活没有节制、脸上赘肉横生的自鸣得意的人物。与此相似，在美国的城市中，消费者对公用事业公司的态度也在经历一场缓慢的变革。虽然目前消费者还不至于兴高采烈地公开表达他们对煤气公司、电灯公司或电话公司的喜爱与钦佩之情，但那种世界大战前对公用事业公司盲目而极端的憎恶正趋于缓和，人们对这类公司的作用与职能多了一份同情和理解。

有人将卡尔·马克思 (Karl Marx) 关于经济决定论的一些观点提示给了公用事业公司。这些公司认识到，如果它们的顾客也能成为其公司证券的持有者，这些顾客就不大可能继续对这些公用事业公司采取抱怨和责

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

骂的做法。电灯公司、煤气公司及电力公司也不必舍近求远，跨越大洋到其他国家去寻求贷款，而在公司所在地的城市、从自己的主顾那里就可以找到充裕的资本来源。

公用事业公司由消费者所有的思想如同一股神奇的力量，在过去5年中以惊人的速度席卷了美国经济界。它已发展成为美国市政所有制或国家所有制的一种特别的替代方式。它是一端为社会主义而另一端为追逐私利的个人主义相结合的产物。

一时间，消费者所有制将煤气工人、电话接线员和抄表工都变成了股票推销员。这是一种无需银行家介入的融资计划。参与消费者所有制改革的公用事业公司无需到经纪人那里推销证券，而只需将它们自己的电灯、煤气、电力、电话机构暂时转变成一个销售证券的团队。

煤气工人是销售团队的主力军，他们与公用事业公司的其他员工来到那些过去从未买过证券的人跟前，百般劝说，向其兜售公司的债券，并由此将这一节俭的福音传播到新的地方。在帮助这些人的同时，他们同时也拓展了更多的资本来源，从而对当前美国公用事业公司的大发展贡献力量。

迄今为止，消费者所有制这一体系尚仅限于公用事业公司。在我看来，这一体制也可应用于铁路公司，而且同样会贡献出利润。然而，它却不太适宜工业类公司的需要，因为这些公司的管理混乱，除了其资方出于荣誉感和责任感所采取的管制措施外，几乎很少受到监管。与之相比，公用事业公司则处在国家有关部门的监管之下，后者对其证券的发行进行检查，并强制其定期公布相关的收益及支出的真实记录，由此而对证券价值的变化作出衡量。

当然，并非所有的公用事业公司的证券都具有同样的价值。有的证券业绩优秀，有的只是勉强过得去，有的业绩则完全无法令人满意。到目前为止，消费者所有制的做法尚被限制在一定的范围内，而且主要是那些业绩良好的公司的优先股。作为这一所有制改革的先锋力量之一，太平洋煤气电力公司已于近期首次扩大了股票发行的范围，并开始向其消费者股东发售普通股。

尽管在这场消费者所有制的变革中，并没有银行卷入，但是，银行不再对这一发展抱敌对态度。为公用事业公司发行债券的投资银行家意识到，债券的价值随着次级证券的销售而有所上升。

公用事业公司没有使用老派、保守的投资银行那种无趣的惯用广告。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相反，他们试图用广大公众能够接受的语言进行宣传。他们将金融的神秘莫测变为体现节省目标的具体公式。不仅如此，鉴于美国政府曾允许资金有限的个人以分期付款的方式购买证券，并由此使其证券的发售达到空前的规模；公用事业公司在向其消费者推销证券时，也允许他们先支付小额定金，并在之后一定的期限内分期付清余额。这一分期付款计划十分可取，它使得个人可通过方便自动的方式把目前收入中的一部分转为储蓄。然而，在停战以后，这一计划被股票投机老板们所利用，他们用狡猾的伎俩窃取客户支付的分期款项。除了少数例外，信誉可靠的投资银行普遍反对这一体制，因其所需的簿记工作会增加支出。个人投资者应避免在没有投资意向的投资银行开立分期付款账户。

促成这一消费者所有制改革的经理人员们声称，该活动取得了三大成果。第一，它向广大公众传授了合理投资的基本原则，从而增强了社会的稳定。第二，它通过大大拓宽有意投资的人士的范围，为公用事业股票赢得了良好的信誉。第三，它提供了一条重要的融资新途径。

政治因素尤为重要。一般的公用事业公司的运营是否良好，在很大程度上取决于公众对它的态度。充满敌意的公众常令政府部门提出的建设性调节措施很难甚至无法施行。而持友善态度的公众则会使具歧视性的法规没有市场。因此，当公用事业公司将股票出售给自己的人数庞大的消费者时，这自然就提高了所出售的证券的安全性；因为公众的反感情绪是此类投资所面临的主要风险之一，而当公司股票的所有权在公众当中广泛分布时，这种敌意便会显现缓和的趋势。正是这一点为公众所有制的计划提供了最大的动力，尤其是公用事业的信誉在战后严重受损，遭到公众强烈反对的时期更是如此。

在金融能力方面最为强大的电气公司在这一股票发行中处于领先者的位置。

销售的手段之一便是推动股息分配，即对那些为偿付公司服务而购买的股票分配股息。

对遍布全国的贝尔电话子公司有控股权的美国电话电报公司就施行了上述这一策略，现在该公司拥有300 000多位股东，其人数超过世界上其他任何一家企业。

附表显示了实施消费者所有制的增长进展状况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年　份	销售股份数	既有股东人数
1914	92 310	4 044
1915	57 103	4 357
1916	38 057	3 681
1917	79 348	7 470
1918	30 783	4 115
1919	166 096	20 840
1920	416 089	62 885
1921	802 845	118 177
1922	1 750 707	198 081

隶属于国家电灯协会(National Electric Light Association)的电灯公司直接向其消费者销售证券，在截至 1922 年 6 月 30 日的一个会计年度内，售出证券的价值为8 000 万美元；在截至 1923 年 6 月 30 日的会计年度内，售出证券价值为 1.75 亿美元；而在截至 1924 年 6 月 30 日的会计年度内，售出的证券价值更是超过了 3 亿美元。然而在 1920 年，该集团售出的证券价值还仅为 3 500 万美元。

目前急需为消费者所有制改革建立起一系列规范，以防止处于破产管理边缘的弱势企业诱惑其消费者购买其具有高度投机性的证券。不过，利己主义却起着某种威慑作用，因而，某一家或任何旨在博得公众尊敬和好感的公司若将存在问题或业绩糟糕的证券骗售给广大公众，都是很不明智的，而且会无利可图。然而，在购买次级证券时，公众则必须承担商业风险，而且要时刻关注所投资公司的收益能力。

此外，公司自身应为其证券建立起完备的开放性市场，若其股票能在证券交易所自由买卖则更好。流动性，或称证券的变现能力，是一种重要的投资属性。再者，如果投资者个人感到经济趋势对其不利时，应有能力免除对某一投资的承诺。

一些城市正在努力为购买债券的消费者提供真正意义上的财产所有权。消费者股东委员会已建立起来，并应邀就如何改善服务及制定发展规划提出建议。在得到适当监管的地方，消费者所有制改革在心理及金融方面都较为健全，因为它是建立在人的对合作与优质服务的渴望之上的，并将社会众多个人的私利置于公用事业公司的健康发展之后。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十六章　服务贫民的银行

高利贷者与合作社的抗衡

当70 000名几乎是白手起家的美国人在10年的时间里，凭借其集聚起来的1 200多万美元的资本，在15个州建立了200多家信用合作社，进行运营并实施完全的控制，且将其大部分资金以5美元到2 000美元不等的数额安全借贷给其成员并获利，这一切意味着什么呢？

毋庸置疑，这说明美国需要低成本的小额贷款服务。

——格特鲁特·马修斯·谢尔比(Gertrude Mathews Shelby)

对高利贷者、不法典当商和互助储金会而言，剥削贫民长久以来一直是个有利可图的目标。在一些州，互助储金会向穷困的借款者索取高达36%的利息。

通常，一个缺乏资金但有良好信用的人能以优惠得多的条件从服务机构获得无担保贷款。这类机构主要是为了帮助信用良好的贫困者而建立的，但由于缺乏强有力的推销手段，却不为借款者所了解。

许多类型的金融机构与普通人的日常生活是相关的，但人们却对其知之甚少。民众较为熟知的金融机构——互助储蓄银行、人寿保险公司和储蓄贷款协会——运营安全有效，因而也就不会与那些登上报纸头条的金融

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司为伍。

自 1910 年以来，特别是在过去的 4 年中，美国的贫民银行取得了显著的发展。其形式有两种：第一，国家合作银行与州立合作银行，其中克利夫兰市的火车司机兄弟会的国立合作银行便是一例；第二，信用合作社，这是一种微型银行。

信用合作社是一种不那么正式的组织机构，其显著特征便是运营经费数额相当小。一张办公桌和一套账簿往往就是其所需的全部办公设施。信用合作社的职员常常无偿提供服务，并获得免费的办公场地。

信用合作社向贫困者提供融资业务。他们将信贷业务拓展到那些信誉良好但由于借贷金额太小或因没有贷款担保而无法从普通银行获得无担保贷款的个人。

普通商业银行纷纷为储户设定最低存款的额度，如 200 美元。对于这一趋势，信用合作社代表了一种与之抗衡的力量。

只需缴纳 25 美分的入会费，每周再花 10 美分购买合作社的股份，就可以成为普通信用合作社的会员。此外，合作社还吸纳小额存款。它们在州政府的监管下运作。

信用合作社将销售会员的股份和吸纳存款所得的资金用作本金向贫困会员发放贷款。有时，当会员的贷款需求小于合作社可提供的资金时，多出的部分即可用于购买政府债券、银行承兑汇票和商业票据。这些都是极易变现的银行投资手段。

信用合作社的运作机制是这样的：虽然属于工薪阶层的个人在孤立无援时不过是冷酷的交易世界中的弱者，但是，当他同成百上千的人联合起来时，一份份微薄的资金聚拢在一起就会成为抵御贫困的强大武器。

信用合作社有能力将会员的良好信用转变成可流通票据，会员患病时可用其支付房租，或购买食品或药品。信用合作社现已在政府部门、公司的员工，以及教会、社团和农村社区中组织起来了。

罗伊 · F. 伯金格瑞（Roy F. Bergengren）在其关于信用合作社的《合作银行》一书中，列举了一些典型的情况，例如，信用合作社的一笔贷款帮助一个寡妇当上了公司的公务速记员，资助一个打过仗的退伍军人做起了废品生意，帮助一位患者支付了结核病的治疗费用，提供资金以偿还即将到期的高利贷。

由于信用合作社的目的在于服务会员，而不是为股东谋利，因此，合作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

社做出了不懈的努力，以求在可行的范围内将贷款利率保持在最低水平。尽管实行这样的政策，经营较好的信用合作社还是发展迅速，并已取得可观的收益。

在美国的各个州中，马萨诸塞州率先正式批准信用合作社的经营。纽约州的信用合作社最早成立于1915年，如今在资产数量和会员总数方面均已超过马萨诸塞州的合作社机构。根据一项最新的报告，纽约州共有合作社82家，总资产为4 445 297美元。其会员包括18 752名借款人和14 728名非借款人。现在，整个纽约州有100家信用合作社，全国范围内共有240家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十七章 “首付一美元——”

迅速普及的分期付款方式的利与弊

分期付款是否对公众有利无弊，还没有一个明确的答案。一种观点认为，分期付款使工薪阶层能够消费得起多种高品质的消费品和生活奢侈品，从而提高美国人家庭的生活水平。与之相反，另一种观点则认为，“轻松付款”会令那些大手大脚的人陷入与其收入和社会地位不相称的消费和债务之中。

——R. S. 怀特(R. S. White)



美国人正为他们的汽车、家具、珠宝甚至服装欠下越来越多的债务。

这种当下购买并抵押来年部分收入的趋势已经遭到了一些严肃的银行界人士的批评。然而，这种做法似乎正在蔓延，并对维持一种极高水平的社会消费起着一种重要的作用。

在这个国家，当今人们的生活水准几乎达到了有史以来的最高水平。对一般家庭而言，上一代人眼中的奢侈品已经成为今日生活的必需品。人们的需求成倍增长，普通百姓便试图以越来越多的方式来满足家人的愿望。

物质享受的民主化无疑是令人向往的。分期付款体系促进了人们生活水平的提高，就这一点而言，它体现出了有利的方面。然而，大规模的贷款消费究竟是不是安全的银行业务以及合理的政策，这仍然是个问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于这些质询，并没有一个全面的、概括性的回答，因为这一体制是否可取要视其应用程度而定。商人们若要自我保护，就要格外小心，避免使其客户担负过多的债务。

普通商业银行的首要职责是确保储户委托的资金安全无风险，因而自然不愿提供消费贷款。由此，新的机构便应运而生，为贷款消费提供便利。

一般的银行更乐于为生产活动提供资金。这很自然，因为生产过程是一个创造财富的过程，意在创造收益并用以偿还贷款。成功的银行贷款应该能够自行收回成本并获利。银行经常向制造商提供此类贷款，在他们购进原材料和销售商品收拢回款之间的时期为其提供资金。

消费品，诸如服装等，并不能产生收益。一般的假设是，这些消费品可以带来许多乐趣，这才令购买者甘愿为其负债。但是，货款的支付并不依赖于分期付款所购服装或珠宝的财富创造能力，而是依赖于购买者的收益能力。

只要存在相对繁荣的时期，劳动力充分就业并领取较高的工资，那么这种把今后几个月工资作为抵押的体制就可以平稳运行。大规模的失业或工资削减则往往为信用机制蒙上一层阴影，并致使提供分期付款的银行和信贷公司在某一商品的需求减少时收回该消费品。基于此类操作的贷款往往被冻结，而且可能不得不大幅贬值。

对于个人消费者而言，以下这些规则提供了明智的做法：

第一，如果有能力用现金支付，绝不要以分期付款的方式购买消费品，因为这种信用的代价是很高的，而且成本会落到买家身上。

第二，仅以分期付款的方式购买必需品，并且所购商品的功用至少要持续到整个付款期结束。例如，以分期付款的方式买电影票就会很不划算，但如果分期付款购买永久性的物品，如住房甚至钢琴之类，就较为可取。

第三，如果有必要分期付款购物，应尽量避免风险，事先考虑到可能发生的不利状况，例如，时间的损失会减少你的收入。换言之，除非遇到紧急情况，诸如疾病和手术等，否则不要将目前和未来的收入完全抵押，而是要留有足够的余地。

过优裕的生活不仅要依靠家庭的收入，也要依靠开支上的精打细算。有时，轻松的分期支付方式会致使人们购买不太必要的奢侈品。

另一方面，当通过分期付款购买永久的或半永久性物品时，这一支付

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方式本身并没有任何必然的不健全的因素。

没有信用，大规模地购买房屋将是不可能的。

没有信用，目前的汽车销售规模将是完全不可能实现的。

关于这一点，亨利·福特(Henry Ford)就说过：当人们极其热切地想得到一样东西时，就能想出付钱的办法来。

分期付款购买证券属于略为不同的另一范畴。当信贷公司完全处于从属地位且购买的证券具有很强的投资性质时，分期付款便不失为一种普遍适用的好办法。这一做法始于借款购买自由公债。后来，投机商号利用这些新趋势，使很多投资者饱受损失。

如果从信誉优良的投资公司购买了可靠的证券，那么购买者一旦无力支付后续款项时便可通过出售易于转让的证券来保护其产权。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十八章　避免储备亏空

制定预算：如何明智、有计划地消费

美国庞大的有轨电车系统从中央发电站获取能源，电能直接来自发电机；但是，这些电车上的电池里也储备有足够的电能，一旦发电设备一时间无法正常运转，储备的电能便可以用来应急，以确保电力的供应和电车的运行。为你自己也准备一种这样的电池吧，一种银行账户形式的电池，这样你就会看到手中的资金在一天天积聚起来，以备在你的生产机制无法正常运转或坏到无法修复时使用。

——亨利·福特(Henry Ford)

借助预算有计划地消费，就意味着要根据认真制订的消费计划来购物，而不能在推销商形形色色的推销手段面前乱了方寸。

正如一家商业公司的成败与否取决于管理，一个家庭是否富裕不仅取决于家庭支柱收入的高低，而且在很大程度上还依赖于家庭主妇的持家技巧。

每一位预算决策者都要从家庭的总体购买力当中扣除一部分，而且精明者只用自己的财富换取既有价值又能合乎自己心意的东西。食品、住房和服装是最重要的，所有其他东西的购买都必须退居其次。日常生活的开支、个人发展、文化方面的支出、存款以及储备在每个人的预算中也都应予

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

考虑。

衡量一个人的生活是否富裕的可靠指标，实际上并不仅仅是他的总收入，而是他的净收入，即在支付了生活的开销之后，在一年的年底时剩余下来的部分。

房租、食物和服装的支出大致是固定的，并且在一个人的收入中是很快就开支掉的。其他形式的支出，包括用来购买各种奢侈品和满足一时兴致的小额的经常性支出，则往往有这么一种倾向，即逐渐会扩大、用去本来准备积蓄下来的收入。

因此，除非这个人有坚定的意志或是规划好了雷打不动的投资方案，如购买房屋互助协会的股份、分期付款购买高等级的证券或是购买养老保险，否则，他就很有可能在月底发现，各种计划之外的花销已经耗尽了他本打算节省下来的资金。

不同的喜好和不同的生活水平使得制定普遍接受的预算变得不那么可行。一个家庭会考虑宁愿节省房租，以便把更多的钱省下来用于孩子的教育。另一个家庭则会缩减服装方面的开销，目的是为了享受歌剧带来的乐趣。第三个家庭则会极不明智地减少饮食方面的开销，为的是用鲜艳亮丽的服饰来装扮自己。

此外，房租这一因素随着社区的不同而不同。在成千上万人竞相争夺一平方英尺空间的大城市里，房租的支出必然占据开支总额的一大部分。

因此，现成定制的预算对一个家庭来说可能并没有多大价值，而只能作为一种建议，帮助不同的家庭制定出适合其自身财力状况的预算，以最好地体现出家人的愿望。

像做其他任何事情一样，制定预算也应该遵循亚里士多德的黄金分割法则。过度节俭与大手大脚一样，二者都不可取，因为这意味着把所有的东西都积攒下来以供未来某一天使用，而这一天却永远不会到来。美国银行家协会的储蓄银行部门提出了以下三类较为典型的预算，以直观的方式揭示了这一危害。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	过分节俭者	节俭者	奢侈者
节约	60%	20%	0%
生活支出	37%	50%	58%
教育	1%	10%	1%
娱乐	1%	10%	40%
慈善	1%	10%	1%
	——	——	——
	100%	100%	100%

题为“美国家庭典型预算表”的图表是专门为本章绘制的，它将帮助不同收入的家庭做出决定，该为各种主要的支出分配多少钱。表中所列数据依美国家庭的一般情况得出。

美国家庭典型预算表 单位：美元

收入		必要支出					文化支出		余额			
年度	月度	食品	住房	服装	日常开销	占收入（%）	教育娱乐	占收入（%）	其他费用	保险	储蓄	占收入（%）
1 500	125	34	30	22	16	81.7	10	8	3.00	7.00	3.00	10.3
2 000	166.66	42	40	26	23	78.7	15	9	5	9	6.66	12.3
2 500	208.33	50	45	33	30	75.1	22.33	10.7	7	10	10	14.2
3 000	250	60	50	40	35	74	30	12	10	12	13	14
3 500	291.67	65	60	45	40	72	36.67	12.6	12	14	19	15.4
4 000	333.33	70	65	50	45	69	48.33	14.5	14	16	25	16.5
4 500	375	72	70	60	50	67.2	54	14.4	15	18	36	18.4
5 000	416.67	75	75	60	65	66	61	14.6	18	20	42.67	19.4
6 000	500	85	90	70	75	64	75	15	22	22	61	21
7 000	583.33	95	100	75	75	59.2	100	17.2	25	24	89.33	23.72
8 000	666.66	105	110	85	80	57	115	17.3	30	28	113.66	25.7
9 000	750	110	120	90	100	56	132	17.6	33	32	133	26.4
10 000	833.33	115	130	95	110	54	145	17.4	36	35	167.33	28.6
12 500	1 041.67	125	140	100	125	47	176.67	17	40	40	295	36
15 000	1 250	130	145	110	130	41.2	215	17.2	42	45	433	41.6
20 000	1 666.67	150	160	125	150	35.1	275	16.5	45	55	706.67	48.4
30 000	2 500	200	250	150	200	32	400	16	60	75	1 165	52

注：该预算表的对象为由两个成人和两个子女构成的四口之家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十九章　选择雇主与工作

关于如何赚钱;职业指导的科学

过去那种把人事工作看成是“实现人尽其才”的观念显然已经不够恰当了。这一观念忽略了这一事实,即无论是人还是工作,两者都在不断地变化,是可塑的,会不时屈从于来自外部的压力。

——瓦尔特·D. 斯科特(Walter D. Scott)
和罗伯特·C. 克洛西尔(Robert C. Clothier)

既然并非任何人都能同样做好任何一种工作,一个人不适合某些工作的情况总会发生。大型工商企业的员工,除非格外小心,否则往往有可能变为一个流动的人群,他们容易因失去兴趣而放弃手头的工作,或因表现不佳而遭解雇。“凭印象识人的面试、照片分析、推荐信、申请书和申请表、对骨相和面相的描述以及许多其他评判手段已被依次试验。人们发现这些方法不是荒谬至极,就是显然不足以确定应聘者的总体情况或具体胜任程度。”

——H. L. 霍林沃思(H. L. Hollingworth)
和 A. T. 波芬伯格(A. T. Poffenberger)

关于推荐信:有经验的官员对证明书和推荐信只会稍加留意,因为美国人在写推荐信时往往过于仁慈与和善。

——查尔斯·W. 艾略特(Charles W. Eliot)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这片期望中的乐土上——其中部分希望已成现实——我们已远远偏离了东方的等级制度。在今天，当儿子的决意要表现自我，他们不再走父辈早年开拓的道路，但很可能痴迷于某种他的家人并不了解的新职业。那些做父亲的想到自己每天从事的劳动所遇到的种种艰辛，以为这样的障碍只存在于他们所从事的职业，而并非普遍存在于各种谋生的努力中，于是他们常常建议自己的儿女去尝试其他的职业。

送牛奶工抱怨凌晨3:00就不得不起床的艰辛；经验丰富的老演员对夜间演出深恶痛绝；年老的报时员叹息自己一生辛辛苦苦却依然一事无成；银行家坦言，如果他严格对待贷款申请人，那他们会叫他铁公鸡，但是，如果他马虎松懈，那他的股东和储户又会说他不牢靠；农场主为自己的与世隔绝而感到遗憾。

在过去子承父业的年代，是孩子出生的家世的偶然性决定了他一生就业的方向。如今，儿子已从家族传统的束缚中解放出来，是其他的偶然因素帮助他勾画出今后一生的工作前景。

一个小伙子在最初打算找工作时偶然见到的招聘广告、一个朋友随意提供的就业机会、临时替补某个生病的员工，或是在假期从事的一项临时性工作，常常会将一个人的余生与某一个行业联系起来。

职业的选择往往同样无科学性可言。一个男孩会在6岁时因为自己最喜欢的叔叔是律师而决心成为一名律师，或者出于某种偶然的情况而立志成为医生、建筑师、工程师、教师或牧师。

心理学在过去的几十年里得到了飞速的发展，我们正开始采用科学的调节方法，使个人能够适应自己最为适合的工作。合理配置人力资源的科学已处在发展阶段，但是还未能积极有效地影响大多数人的选择。

明智的雇主逐渐认识到开展职业指导的重要性，并设法帮助男女职员，将其安置到能够充分发挥他们才干的岗位上。

此外，由于行业专门化程度的提高，有必要开发出用于衡量员工对特殊工种的适合程度的测试手段。战争对那些普遍用来测定新兵能力的心理测试起着巨大的推动作用。然而，这些测试所采用的方法尚未通过试验阶段，因此，基于此类测试所采取的行动还应参考一些常识。这些测试目前仅具有参考价值。

H. L. 霍林沃思和 A. T. 波芬伯格在其合著的《应用心理学》一书中指出："近年来，人们十分关注主要用于测量综合智能或特殊学习能力的心理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

测验和心理量表的开发，并进而希望除了这些智能量表和成绩表在职业选择中所起的作用外，还可以设计出专门的测试，用以衡量某一特定工作所需要的特殊能力。如果有这样的测试，它能帮助雇主从众多求职者中挑选出在所涉及的职位上最具成功潜质的人，这将大大减少其他选拔方法看上去难以减少的损失。即便是那些不足以对个人进行职业分析和指导的测试，对雇主来说，可能仍然具有不可估量的价值。”

工人在不同工作岗位之间的流动给工业生产带来了沉重的负担。劳动力的流动对企业来说代价昂贵，而且也表明管理效率低下。罗素·塞奇基金会在研究这一课题时发现，一家拥有1 000名员工的采矿公司每年实际须雇用人数达5 000，一家有10 000名工人的机械工厂每年实际聘用人数达21 000。据估计，如果企业员工每6个月流动一次，那么人员流动及员工培训所需的费用将占到薪金总额的20%。

为了减少人员的流动，一些企业已经采取了轮换机制。如果员工的确不能胜任某项工作，那就会被调到其他类型的工作岗位。以福特汽车公司为例，部门负责人仅有权解雇其部门内部的员工。公司的中央人事部门随后会把被解雇的工人安置到另一个部门，为其提供再次证明自身价值的机会。颇具革新意识的波士顿威廉·法林百货公司也采用了类似的机制。

美国的学校应对就业指导予以更多的关注。对面临毕业的学生，学校应针对各个行业中存在的机遇和问题组织一些讲座。此外，如果每所学校，特别是位于大城市的学校，能在教员中配备一名受过职业心理学培训并有资格为每名学生就其对不同工作的适合程度提供建议的指导教师，那么，这对毕业生的就业是会有帮助的。



当然，我们无法拟订出固定的方案以规避职业发展过程中的一切风险，即使能够做到这一点，这样的方案也将使踏上人生事业征程的整个体验变得无趣乏味。然而，那些明智的、受过培训的教师所提供的建议却可以消除许多人与工作严重不相适应的情况，从而避免个人的不愉快和工业生产的效率低下。

将一名技术一流的水暖工变成不入流的男中音，或让一名潜在的优秀泥瓦匠来当作家，再或者，反过来，让一名潜在的优秀工程师或外科医生来做丝带推销员，其结果都将是可悲的。

在选择职业时，首要考虑的问题应当是相关求职者的适合程度及其个人的品味喜好。一个人对某一特殊工作的热爱与他对这份工作的适合程

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度之间可能没有确切的关联，但在其他条件相同的情况下，一个能边辛勤劳动边歌唱的人，更有可能取得成功，或者至少可以从工作中得到快乐。

工作，无论是卑微的还是高尚的，都应该为个人的自我表现提供机会。如果可能，应该激发他的兴趣，并唤起他最大程度的努力。

年轻的学生在毕业离校时，不应该不假思索就轻率地开始第一份到手的工作。他们应将自己的第一份工作——无论它似乎显得多么无关紧要——看作自己的事业的开端，并且应该作出审慎的分析，看看自己能否胜任打算从事的工作，如果在工作中显现出优势，这份工作是否能够提供合理的晋升空间。

工作第一周所得的薪水远不及第一份工作为你指引的道路重要。如果这份工作的前方是条死胡同，那么无论报酬有多么丰厚，它都无法吸引刚刚踏上工作岗位的求职者。

雇主通常要求求职者提供推荐函，并仔细查看每个人的相关材料。刚刚步入职场的美国青年应当细致、全面、有策略地去了解未来的雇主，了解他对雇员与晋升制度有什么样的看法，以及是否乐于提拔胸怀抱负的年轻人。他最好还能了解到雇主是否以不低于市价的标准支付各种服务费用、是否会在基层员工中选拔高级主管，以及是否为在职员工提供学习和进修的机会。此外，对雇主的深入了解还应考虑到他在利润分配以及员工参与公司实际管理这两方面的政策。

美国青年人面临的最重要的问题就是要使自己的职业或事业生涯有一个好的开端。他们应经过适当慎重的考虑再开始自己的第一份工作，而不应该盲目地碰到什么工作就做什么工作。他们应该毫不迟疑地、坦诚地向自己的老师和朋友征求意见，而且要敢于向目标行业内的成功人士写信求得帮助。很多成功者会很乐意帮助年轻人摆正自己的位置。

此外，年轻人对自己的工作应该抱着尝试的态度。如果发现自己的第一次判断是错误的，就应当立即进行修正并尝试选择另一项工作。许多人在一项工作中遭遇失败，但他们发现自己在另一个工作岗位上可以作出出色的成绩。而不顾及自身的意愿、在经济浪潮中只是随波逐流的人，对自己是不公平的。他要承担行业内的所有重担，却得不到什么回报，因为回报只属于那些努力把握自己命运的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十章　如何在晚年从失败变为成功

为退休筹款;为后辈让路;永远的年收入一美元者

与其说我是个钢铁工人,倒不如说我是个农民,尽管如此,当那台老机器运转的时候,我还是会密切注意它的状况,有时,当那些小伙子遇到了麻烦,需要指教时,我就会上去帮助他们解决难题,但更多的时候,我只会在远处把握全局。如今,我从事商业活动和生产活动的日子已行将结束,因为这是年轻人的世界。年轻人必须进步,年轻人必须昂首向前,年轻人也必然乐于被雇用。

——查尔斯·M. 施瓦布(Charles M. Schwab)



如果我们遵从萧伯纳(Bernard Shaw)提出的建议"回到麦修撒拉时代",那么安享晚年的问题将会极大地改变。

很多经济条件不错的个人在进入老年后的处理方式上却并不怎么成功。

有些人会犯这样的错误,即刚离开办公室那种劳神劳力、一切按部就班、忙忙碌碌的生活,就马上进入一个不承担任何义务和责任的游乐场中。这样的转变速度太快,往往会对人的身心造成伤害。另一方面,有些人根本不准备从工作上的日常责任中脱身而出。他们拒绝脱下那已经不合身的铠甲。他们要到死神向他们发出召唤时才准备退休。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，在成功的上层商业人士中出现了一种新的趋势，即在他们抵达职业生涯的后期时逐渐卸去自己原来承担的责任和义务。

查尔斯·M. 施瓦布认为，每个人在达到职业生涯的某一阶段之后，明智的做法是让出一条路来，给年轻人提供一次机会。

另一些具有某种性格的商业人士则做好了在身体状况尚无虞的情况下，提前终止商业活动的准备。他们抱有提供公共服务的美好愿望，持这种观点的人在积聚了一定的财富之后就不再积极致力于商业活动，因为他们对单纯的财富积累本身已经失去了持续的热情。

在战争期间，许多杰出的企业主管纷纷锁上自己的办公桌，奔赴华盛顿为政府效力，他们的年收入只有象征性的一美元。这种观念并没有随着战争的结束而消失，事实上，有很多人成了名副其实的“年收入一美元者”，比如，那些邮票上印着其头像的弗兰克·A. 范德里普(Frank A. Vandderlip)、尤金·梅耶(Eugene Meyer)和爱德华·博克(Edward Bok)等。

在《爱德华·博克的美国化》一书中，博克先生在讨论人的问题时说道：

……不可否认的是，与其他任何国家相比，我们平时所看到的可悲的画面更多地发生在美国的商务生活中：人们不懂得放手——这样做不仅是为了他们自己，也是为了给后来的年轻人一次机会。这并不是说一个人应该放弃工作，因为人原本就是为工作而生，工作是他最好的兴奋剂。但是，很少有身居要位者认为自己到了六七十岁的时候还能与想法比自己年轻20岁的一代人保持顺畅的交流。他总是不自觉地在过了自己最有工作效率的全盛时期之后还苦苦支撑。他确信公司离了他就不行，然而在很多情况下，他的退出和由此带来的新鲜血液的输入会使企业更为受益……

可悲的现实是，在很多情况下，一般的美国企业家普遍害怕放手，因为他想到的是，除了工作以外他就不知道该做什么。这么多年来他放弃了其他所有的兴趣，以至于到了50岁、60岁甚至70岁时，他发现自己成了事业的奴隶，内心一片空虚。从自己十分了解的事务中退出很自然地会让他变成一个对自己、家人和社会都没有用的人：甚至不仅仅是一个无用的人，事实上，他会变成自己的负担，变成令家人讨厌的对象，此外，如果他开始给报纸写“信”，那么，这将给社会平添许多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

烦恼。

重要的是，很少有欧洲和英国的商人在中年以后对其他事物会一无所知；他总是会吸取其他各个领域的思想，这样，在退休以后他就能发展其他的兴趣爱好。好在如今美国人在退休后发展其他的追求已不是什么新鲜事；随着时间的推移，这样的人无疑会越来越多，因而我们就能在更为丰富的背景下体会人生的意义。然而令人遗憾的是，这股潮流的传播速度还是不够迅速。

毫无疑问，每个人都应该提前数年为退休做好准备，这不仅仅是在经济方面，同样还包括精神方面的准备。

这就是美国的商业人士需要补上的一课：没有人能够做到一辈子都永远保持完全的高效，如果一个人醒着的时候只专注于物质方面的追求，那他的人生是不完整的。他还应该记住人不能只靠面包生活。赚钱、物质财富的积累并不是生活的全部。生活的意义不只是这些，如果一个人不懂得这个道理，那他将失去生活中最大的乐趣和满足，即服务于他人。

除此之外，在商业和金融界年长的领导者中出现了一种半退休的新倾向。在过去的 10 年内，越来越多的公司总裁和银行行长辞去职务，转而担任董事长一职，把领导者的职位让给年轻人来担任。控制权的实际转让程度各不相同，这不仅仅取决于公司制定的规章制度，还在很大程度上有赖于当事人的性格。一般而言，作为董事长，年长者可以在参与制定公司董事制度的同时，免却一个大型企业每天的管理活动方面的单调事务。

对于取得巨大成就的个人来说，步入晚年主要是在众多抉择中做出的另一个抉择，而对于收入较低且没有什么特别能力的普通人而言，步入晚年会给他们带来严重的经济问题。

除非一个人早逝，一般来说，老年是所有人都要经历的阶段，为退休筹款应该成为每个节俭个人的目标之一。一个人在二三十岁时就应该制订一份积累退休金的计划。这其中应该考虑到由于收益能力的下降，积累的资金会逐年递减。应该每年从实际收入中拨出一笔钱用于满足退休后的生活需要。人的生理机能总是逐渐下降的，节省下来的资金可以弥补不断损耗的那一部分。一定要准备好足够多的资金，这样在到了一定年龄之后，从投资中产生的收益就能满足个人的最低需求。购买一份在 60 岁或



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

65岁到期的养老保险是另一种积累养老金的方法。一个人退休后的开销比原来活跃期的要少，因为其中不需要包括储蓄、保险和晋升的费用。

养老金体系就是在承认了个人在生命的暮年收益能力会有所下降这一普遍现象的基础上建立的。对那些无法获得养老金但却多少愿意积极地规划自己的人生轨迹的人来说，他们很容易在相当长的一段时间里以相对较小的代价节省下足够的基金以备年老时使用。

晚年应该是一个人集大智慧和反思的阶段。不应该让对金钱问题的担忧和对生意场的管理的责任来影响这一切。晚年也应该是一个人用自己多年积累的经验来回报社会和年轻一代的阶段。

要想成为老年一代中的成功者，我们就应该抱着一种开放的心态，乐于接受新思想，并且满怀热忱地为社会作出无私的奉献。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十一章　谈谈所谓的“万恶之源”

货币：用途与职能

因此，有一条是必不可少的，即所有可供交换的东西都应该是可加比较的，为此，货币应运而生，成为一种媒介手段，用来衡量一切东西的价值，包括超越与失败，例如，货币可以衡量一匹马或一定量的食物的价值。

——亚里士多德(Aristotle)

思想偏激的人有着不同于常人的想法。

一方面，有些人认为金钱是恶魔。另一方面，持同样偏激的态度的人则把金钱看成是上帝最为钟爱的行善手段。

概括是一种简化表达的方式。不过正如一个聪明的法国人所说的，没有一种概括的说法会是永远正确的，包括这一概括本身也不例外。金钱，就其本身，并无好坏可言，它只是一种工具。金钱的道德价值取决于人们如何使用它。作为拜金者的偶像，金钱注定会令其崇拜者幻想破灭。不过现代人不愿做让自己悔恨懊恼的事情，他们总是想方设法提高自己的生活水准。

金钱就像是人的右臂——你不会为了它而变得富有诗意或多愁善感，但若是少了它，生活中将困难重重。身体健全者尽管能认识到它很有用，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但并不是每时每刻都能体会到，拥有右臂是多么美好的事情。健全人觉得拥有右臂是很自然的，心里想的是如何取得更大的成就，而这“一臂之力”将帮助他取得心中向往的成就。

有些人在失去手臂后依然活着——有时过得还很奢华，但是由于上肢的残缺，他们的行动受到了阻碍。同样，还有些品德高尚的人，尽管生活窘困，却幸福洋溢，过着充实美好的生活。但总的说来，那些既没有金钱又失去了右臂的人，其生活可以说是处处充满障碍的。

但是，右臂的作用并不能取代精神上的慰藉，比如得到一个善良女子的钟爱，感受到儿子的真情回报，品味抒情诗时激动不已的心情，欣赏交响乐时的喜悦，或是一只用了多年的老烟斗的陪伴。尽管对一个木匠来说，铁锤很有用，但是铁锤并不会成为他生活的最终目标，更不是他生活中的一切。

学者告诉我们，货币是一种交换的手段、一种价值尺度、一种贮藏和延期支付的手段。

如果用钢琴直接去兑换香蕉，那真是太麻烦了。但是，钢琴商只要用货币作为“交换媒介”，就可以很方便地买到香蕉。如果原始的物物交换今天依旧盛行，那么一架钢琴的标价将是，打个比方，100 000根香蕉；但是在现代社会，商品的种类是如此繁多，若要把一种商品的价格用其他的商品分别标明，只怕会引起极大的混乱。因而钢琴商并不在钢琴的标价签上标上“100 000根香蕉”，而是用货币来表示钢琴的市值，即以货币作为价值尺度。

货币还可以用来表示一人对另一人的负债多少。如果农民把香蕉和其他农产品卖给顾客，并规定在月底结账，那么卖主希望届时能收到约定数额的货款，无论售出的食物在付款当日的价值几何。货币，作为一种支付手段，为信用交易带来了便利。

在一般情况下，尽管现金本身往往无法获利，又不便于携带，但现金仍然是保持流动财富的最为保险的方式。黄金或是银行发行的纸币本身或许并无用处，但是通过保存黄金和纸币，其持有者就保持了购买力，而这种购买力在未来任何时候都会得到其周围公民的认可。在这种情况下，货币行使了价值储存的功能。

但是，作为人类的一种工具，金钱的用途远远超过了这些理论上的功能。它不仅是一种象征和尺度，更是一种积极的驱动力。金钱可以带来明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确的结果——它是人类社会的四大动因之一，十分有效——亚里士多德曾如是说。例如，我们假设一位无私的百万富翁遗赠500万美元，用于兴建一所商学院。很快，一座大楼便拔地而起，博学的教师们聚集一堂，介绍学校课程的宣传册也已设计好，学生慕名而来，一座学习的殿堂就此开始传播知识，其影响遍及全国。而要是没有资金，这位富翁营建一所新学校的设想很可能会无果而终。在某种意义上，这500万美元是一大动因，促成了教育事业的一大发展。

金钱也会引发一些匪夷所思的现象。它可以令合唱团里迷人的年轻女士们倾情于孱弱老迈的男士。有时它还能左右神圣的婚姻——但这样的婚姻常常以悲惨的结局收场。从事理论研究的科学家受到金钱的诱惑，会放弃具有重大价值的研究，而转向意义不大的营利性课题。有时，充满热情的记者也会受到利益的驱使，成了持有偏见的宣传者。最糟糕的是，金钱有时会令公职人员背叛民主——而正是这一民主为他们带来荣耀。

金钱是一种工具，但它并不是完全被动的器械，而是会作用于其使用者。就像人们滥用其他工具一样，人们也利用金钱来从事不法勾当，并且花样翻新、层出不穷。金钱的社会效用取决于它被用来做什么，而这又完全取决于其支配者的品格。

上述关于金钱的种种负面说法似乎是一些常见的典型现象。但是，由于对金钱的内在本质没有一个透彻的认识，一个个国家都陷入了危险的困境。因为在某些国家，广大民众还没有从货币经济中完全解放出来并过上幸福的生活，普通民众有时还把金钱看成所谓的万恶之源，把它当作发泄的对象以排遣心中的不满。但是，冲动的行为无法帮他们找到金钱的替代品，在随之而来的混乱中，他们会发现自己的行为无异于用砸烂温度计的办法来解暑。

历史上，人们曾多次试图消除广大民众的不满，使用的方法就是消灭人们生活中的这一首要目标——金钱，即自由的购买力。在古罗马，在18世纪时，在大革命时期的法国，以及在宪法通过前的美国，人们曾多次试图用大量发行纸币的办法来逃避大自然的吝啬。通常，在针对货币标准爆发了种种不满后，经济大混乱的时期便接踵而来，之后会进入有信誉的货币统治的缓慢恢复时期。

人们普遍承认黄金的价值，但是，靠黄金支撑的货币仅仅是一种没有充分理由支持的崇拜对象。但即便这是事实，至今仍无人想出其他的替代



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品来有效地服务社会。货币是一种天然的、不稳定的工具，需要进一步改进。但是，人类在扫除困惑、取得进步的道路上已经频频受阻，因为异端领袖打着改善平民生计的幌子，造成货币标准的日趋弱化。

在写作本书之时，美国已经是世界上一个十分重要的、奉行传统金币观念的国家。在美国，货币的替代品在生意往来中比货币本身起着更直接的作用。银行支票是银行储户向金融机构签发的，要求其向另一人付款的指令。使用支票可以使人们避免携带金属或纸质的货币，而且在支票上可以填写某项债务的准确数额，如 1 007.18 美元。

纸币是由银行依据政府的授权发行或由政府自行发行的货币的普通纸质替代品。如今在美国(从 1924 年 5 月 1 日起)，人们使用下述各种货币与纸币。

美国货币种类表[1]

流通数量

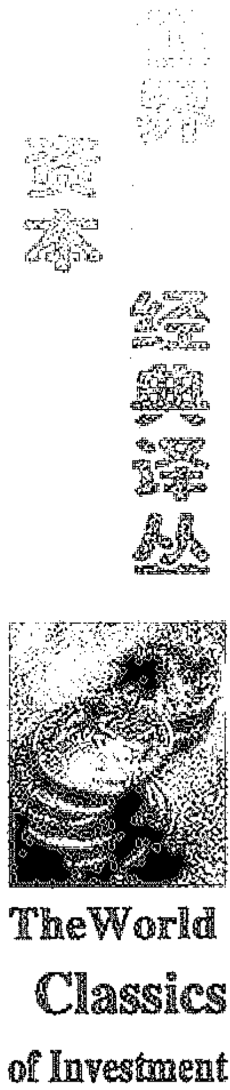
货币类型(括号中为重复值)	说　明
金币和金条 4 417 401 937 美元	美元金币(gold dollar)已于 1890 年停止铸造。每一枚美元金币重量为 25.8 格令；黄金纯度为 90%。此种金币是国家货币体系的真正基础。(实际流通量仅为404 000 000美元)
银币 501 919 769 美元	美元银币(silver dollar)的面值与其含银量的比例为 16∶1；金属含量远小于货币面值。
银辅币 277 510 375 美元	金属含量小于货币面值。
金属货币总量 10 196 832 081 美元	
美国发行的纸币 (1 428 026 美元)	美国政府允诺，一经要求，将按面值支付。这种纸币表面看来不太可靠，但政府已留出黄金用以兑换这些纸币。
联邦储备银行发行的纸币 11 581 170 美元	由美国联邦储备银行发行，以美国政府公债作全额担保。

〔1〕 该表引自 1924 年 5 月的美国财政部报告。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

联邦储备系统发行的纸币 2 444 073 880 美元	由美国联邦储备系统的代理机构发行，40%以黄金作担保，60%以商业票据作担保，是美国货币体系的主要流通媒介。严格地讲，这种纸币是国家政府债务。
国家银行发行的纸币 777 406 992 美元	由美国国家银行发行，以同等面值的美国政府公债作担保。此种纸币仅在 1913 年之前发行。
纸币总量 3 224 490 068 美元	
黄金券 (1 140 199 667 美元，所含黄金已包含在内)	每张黄金券代表国库中的一枚美元金币，如同仓库收据一样。
白银券 406 898 667 美元	每张白银券代表国库中的一枚美元银币。

注：用以代表金属的纸币总量：1 547 097 896美元；总共为(去除重复的储备)：8 776 575 139美元，其中4 760 113 559美元处在流通过程中，若按照人均计算，每人 42.33 美元。此外，大约还有面值 1 美分的铜币和面值 5 美分的镍币共 1 亿美元。



自亚里士多德时代以来，人们对于金钱的认识几乎没有什么改变。这位古希腊哲学家的看法很对，他认为，金钱完全不同于财产；财产是各种有用的东西的总和，而金钱则只是这种累积财富的一种象征。亚里士多德几乎认为金钱唯一的功能就是作为交换媒介。对金钱的这种认识贯穿于整个中世纪，并在经院派思想家如托马斯·阿奎纳(Thomas Aquinas)(在《神学大全》一书中)、后来的亚当·斯密(Adam Smith)以及早期的古典经济学家那里得到进一步阐释。他们的观点有时被人们称为供给需求原理。这一理论认为，金钱为经济需求赋予了具体形式。

约翰·斯图尔特·米勒(John Stuart Mill)提出了另一种原理，并为美国几位杰出的经济学家所推崇。该原理把黄金看成商品，并认为其价值同其他商品的价值一样，均由经济规律所决定。这一理论被人们称为边际效用理论。

自大卫·李嘉图(David Ricardo)以来，货币的生产成本理论在经济学家的探讨中也占据着重要地位。这一理论认为，单位货币的价值即生产 1 美元或制造 1 单位黄金所花费的人工及原料成本。这一理论得到了奥地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利学派经济学作家的拥护，并且，目前在美国得到了 J. 劳伦斯·劳克林(J. Laurence Laughlin)的支持。

正如人们穿着打扮的流行趋势会不断变化，人类思想领域的潮流也会不断更替。第四种理论，即货币数量论，目前在经济学家当中最为流行。这一理论认为，货币的购买力取决于流通货币与流通商品的相对数量。换言之，流通的货币越多，其价值就越小。持反对态度的经济学家则认为，货币数量论是毫无意义的。美国经济学家小 B. M. 安德森(B. M. Anderson, Jr.)就是这一阵营的领军人物之一。他认为，除了那四种早已明确的用途外，货币还有多种其他功能；每一种功能都为它增添了"绝对社会价值"。其中最重要的一点在于，由于金钱能代表人的社会威望，因而人们都渴望得到金钱，金钱的价值便从而得到提高。

特别值得一提的是，在世界大战以后，欧洲不断发行纸币，最终导致通货膨胀，局面混乱，并严重扰乱了货币的标准。纸币的价值没有任何担保，主要依据人们预期黄金与其兑换的比率来确定，因而这被认为是货币数量理论的一个例外。此种情形下的货币是一个未能兑现的支付黄金的诺言。

对于经济学的门外汉来讲，这些关于货币的学术理论没有什么意义。普通人把金钱看成是再普通不过的事物，就像身边的空气一样自然。然而，一旦普通人忘记了金钱不过是一件便利的工具，那么他就有可能犯错。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十二章　书籍铺就商业成功之路

极富参考价值的书目表

研究经济问题是丰富空余时间的最佳选择。

——安德鲁·卡内基

书籍是对我们有限的生命的补偿，使我们在有生之年能有所成就。

书籍是经济的工具，那些缺少机会实践的普通人可以从书籍中汲取千百年来人类智慧的精华结晶。

在近几十年中，商业风云变幻莫测，变得越来越复杂。工商业方法的革新逐渐提高了工业、销售和会计领域对专业人士的需求。近几年来，很多大学纷纷设立了专门的高等教育学院，为商业行政管理人员提供深造机会。

虽然大学招收的学生人数屡创新高，也因此给现有的教育设施带来了一定的压力，但这一比率比起那些在办公室、工厂和农场里不断实践，靠自己的努力摸索学习，掌握实际商业行业规律的人数来，依然只占很小的一部分。

诚然，大学里分门别类的专业训练是必不可少的，但商业方面的知识绝不是高等学府的专利。即使在新情况不断出现的前提下，积极主动的个人还是可以在工作过程中不断丰富和扩大生活经验的积累。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们不再把经商看作一个没有地位的并且有失身份的职业。如今，从事商业活动受到人们的尊敬，商人无需再为自己的职业作什么辩护。近年来，各行业都越来越趋于科学化。各大货币储备机构(即银行)和大型的生产及分配机构(即现代的公司)都不约而同地聘请了经济学家，请他们来分析盈利机构的每一举措与人类行为及思想主流之间的关系。

在过去的20年里，有关现代经贸的著作大量出现，堪称前所未有。这些著作有的论述深刻，有的浅显易懂，几乎涵盖了美国国民从事"淘金"这一业余活动的方方面面。实践家和理论家争先恐后地在自己的著作里系统地阐述当今金融贸易界的状况及其成因。与中世纪简单的交换活动不同，在这个高度专业化的时代，商业的运行机制变得极为复杂，分工程度极高，在很大程度上令接触这一机制的大众觉得晦涩深奥，难以理解。

现有的著作涉及商业领域的各个方面，数量繁多，读者难以尽读。新近出版的一些经济类读物无论在形式上还是内容上都无可指责。有些专著所用的专业术语较多，这对普通读者而言有些难以企及。另外一些书籍则专门讨论贸易业内部的问题，这对外行人而言帮助不大。还有一些书籍过于肤浅，不值得细读。这些书籍包括各种内容，从铺面巡视到如何科学并艺术地管理花生柜台，应有尽有，而且其数量还在不断增加。对门外汉来说，如果他不想迷失在茫茫书海中，那么就需要一位有经验的向导来教他区分哪些著作是重要的，而哪些是不重要的。

经济类著作凝聚了作者的智慧和经验。然而，商业绝不是静止的，而是不断变化的，那些富有创造力、懂得变通、足智多谋的人能够从中获取最大的回报。书籍只能用事实来加强巩固原有的智慧，却无法激发出智慧的火花。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考书目

以下是与本书各章的主题相关的最好的参考书籍，有兴趣的读者可以从中获得更多的相关知识：

章　节	主　题	书　目	作　者
第一章	货币	《货币的购买力》(*The Purchasing Power of Money*)	欧文·费雪(Irving Fisher)
		《货币和银行》(*Money and Banking*)	霍勒斯·怀特(Horace White)
		《货币的意义》(*The Meaning of Money*)	哈特利·威瑟斯(Hartley Withers)
		《货币原理》(*The Principles of Money*)	J. 劳伦斯·劳克林(J. Lawrence Laughlin)
		《货币和银行》(*Money and Banking*)	J. T. 霍尔兹沃斯(J. T. Holdsworth)
第二章和第三章	节俭	《新节俭观》(*The New Thrift*)	波尔顿·霍尔(Bolton Hall)
		《如何未雨绸缪》(*How to Get Ahead*)	阿尔伯特·W. 艾特伍德(Albert W. Atwood)
		《节俭的养成》(*Training in Thrift*)	哈利·J. 刘易斯(Harry J. Lewis)
		《理财与投资》(*Saving and Investing Money*)	托马斯·E. 桑德斯(Thomas E. Saunders)

世界资本经典译丛 The World Classics of Investment

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

章　节	主　题	书　目	作　者
第四章、第五章、第七章、第八章、第九章和第十章	投资与投机	《债券投资原理》(*Principles of Bond Investment*)	劳伦斯·张伯伦 (Lawrence Chamberlain)
		《金融组织与管理》(*Financial Organization and Management*)	查尔斯·W. 格斯滕伯格 (Charles W. Gerstenberg)
		《证券与产品交易》(*The Stock and Produce Exchanges*)	阿尔伯特·W. 艾特伍德 (Albert W. Atwood)
		《投资与投机》(*Investment and Speculation*)	托马斯·康韦 (Thomas Conway)
		《科学证券投机》(*Scientific Stock Speculation*)	查尔斯·H. 道 (Charles H. Dow)
		《股票证券》(*Stocks and Shares*)	哈特利·威瑟斯 (Hartley Withers)
		《铁路证券》(*Railroad Securities*)	A. A. 萨科尔斯基 (A. A. Sakolski)
		《投资分析》(*Investment Analysis*)	W. E. 拉格奎斯特 (W. E. Lagerquist)
		《投机》(*Speculation*)	S. S. 许布纳 (S. S. Huebner)
		《债券与股票》(*Bonds and Stocks*)	罗杰·W. 巴布森 (Roger W. Babson)
第六章	激进者和他的债券	《老人们的新世界》(*New Worlds for Old*)	H. G. 韦尔斯 (H. G. Wells)
第十一章	转移投资	《如何在价格上涨时投资》(*How to Invest When Prices are Rising*)	欧文·费雪等 (Irving Fisher and others)
		《高价格与通货紧缩》(*High Prices and Deflation*)	E. 瓦尔特·克梅雷尔 (E. Walter Kemmerer)
第十二章、第十三章和第十四章	经纪人	《经纪业、证券交易所和投资银行教程》(*Course of Study for Brokerage, Stock Exchange, Investment Banking*)	罗伯特·L. 斯米特利 (Robert L. Smitley)
		《金融基金业务及应用》(*Business of Finance Funds and Their Uses*)	弗雷德里克·A. 克利夫兰 (Frederick A. Cleveland)
第十五章	证券交易所	《证券交易所的机制》(*The Work of the Stock Exchange*)	J. 爱德华·米克 (J. Edward Meeker)
		《股票市场》(*The Stock Market*)	S. S. 许布纳 (S. S. Huebner)
		《股票交易所揭秘》(*The Stock Exchange from Within*)	威廉·范·安特卫奇 (Wm. E. Van Antwerj)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

章　节	主　题	书　目	作　者
第十六章	机遇	《美国商业天才》(*The Genius of American Business*)	朱利叶斯·H. 巴恩斯(Julius H. Barnes)
第十七章	保险	《人寿保险》(*Life Insurance*) 《保险原理》(*Principles of Insurance*)	S. S. 许布纳(S. S. Huebner) W. F. 格普哈特(W. F. Gephart)
第二十章	会计	《会计原理与实践》(*Accounting Theory and Practice*)	罗伊·B. 凯斯特(Roy B. Kester)
第二十一章	预测	《商业晴雨表》(*Business Barometers*) 《商业周期》(*Business Cycles*) 《商业预测》(*Business Forecasting*) 《商业与投资预测》(*Business and Investing Forecasting*)	罗杰·巴布森(Roger Babson) 韦斯利·C. 米切尔等(Wesley C. Mitchell et al.) 戴维·F. 乔丹(David F. Jordan) 雷·万斯(Ray Vance)
第二十四章	企业首脑	《美国的缔造者》(*Men Who Are Making America*)	B. C. 福布斯(B. C. Forbes)
第二十六章	信用合作社	《信用合作社入门》(*A Credit Union Primer*) 《信用合作社》(*Cooperative Credit Societies*)	A. H. 哈姆(A. H. Ham) E. L. 惠特尼(E. L. Whitney)
第二十七章	分期付款	《信用与托收》(*Credits and Collections*)	斯金纳和怀特(Skinner & White)
第二十八章	家庭预算	《家政经济学》(*Economics of the Household*) 《微薄收入仍能过上优质家庭生活》(*Successful Family Life on the Small Income*)	B. R. 安德鲁斯(B. R. Andrews) 梅·H. 亚伯(May H. Abel)
第二十九章	择业	《企业中的人事关系》(*Personnel Relations in Industry*) 《管理与人》(*Management and Men*) 《如何选拔雇员》(*Selection of Employees*)	A. M. 西蒙斯(A. M. Simons) 迈耶·布卢姆菲尔德(Meyer Bloomsfield) 欧内斯特·A. 埃德金斯(Ernest A. Edkins)
第三十章	年老退休	《贫困与浪费》(*Poverty and Waste*)	哈特利·威瑟斯(Hartley Withers)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

术语表

1. 应计利息(Accrued Interest):购买债券时,须与债券价格一起支付给债券出售者的,自上一个半年利息付息日起所累积的利息。

2. 年金(Annuity):每年一次或分多次支付的固定收入或津贴。

3. 套利(Arbitrage):在某一市场购买一种证券或商品,并同时在另一市场卖出,以赚取差价。

4. 卖价,卖方报价(Asked Price):证券或商品的出售价格。

5. 资产(Assets):某一个人或公司所有的各种财产总和。

6. 应缴股款(Assessment):要求股东按持股多少向公司财务部门缴纳一定金额的款项。

7. 小面额债券(Baby Bond):面额为 500 美元、100 美元或更小的债券。

8. 倒闭,破产(Bankruptcy):某公司无力支付债权人要求的法定债务。

9. 行情看跌者,(股市中)做空头者(Bear):相信价格将会下跌的投机商。

10. 买价,买方出价(Bid):买方愿为购买某种证券或商品所出的报价。

11. 债券(Bond):计息支付合约。

12. 记录本合上(Books Close):与一家公司的股票交易记录本相关。在确定的交易记录本合上的某一天,只有当天已经登记为股东者才有权享有红利或投票权,而此后因股票买卖而发生的变化则不予考虑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

13. 记录本打开(Books Open)：股票交易转手记录本的打开，一般在记录本合上后的时间里，允许将股票交易转手的情况记录在公司的交易记录本上。

14. 行情看涨者，多头(Bull)：相信价格即将上涨的投机商。

15. 买方期权(Call)：在未来某一确定日期或该日期之前按一定价格买进股票的权利。

16. 活期贷款(Call Money)：以可快速变现的证券作为担保的贷款，应贷方要求，可在通知后 24 小时内偿还。

17. 提前兑回债券(Called Bond)：在固定日期提前兑现的债券，此后停息。

18. 资本化(Capitalization)：指将有价证券折算成企业价值。

19. 低息贷款(Cheap Money)：与可供借贷的资金量是否充足有关，如体现为低利率。

20. 收盘价格(Closing Price)：一种证券在某天内的最终售价。

21. 抵押品，担保品(Collateral)：为确保偿还债务而抵押的物品。

22. 佣金(Commission)：经纪人执行指令所得的酬劳。

23. 永久年金(Consol)：英国政府发布的永久带息债务(原本称作"联合年金")。

24. 国际财团(Consortium)：国家或金融家间的跨国联合，以对另一国家给予资助。

25. 兑换(Conversion)：将一种有价证券兑换为另一种有价证券。

26. 兑换价格(Convertible Price)：进行兑换的价格。

27. 证券垄断(Corner)：证券交易市场出现的一种局面，即某一市场上流通的股票集中在一个买家手中，后者由此而得以任意提高股票价格。这一局面在投机者售出手中股票后发现无法再买回时进一步加剧。

28. 路边市场(Curb)：位于大证券交易所外的证券交易市场。

29. 通货紧缩(Deflation)：商业及金融业务收缩的经济过程，以商品及证券价格下跌和工商业活动减少为标志。

30. 权益(Equity)：一份证券对某一财产拥有的高于优先索赔权的边际价值，如抵押权等。

31. 除息(Ex-dividend)：不包含宣告的利息。

32. 除权(Ex-rights)：不具有认购新股的特权，或不享有公司授予其



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股东的任何权利。

33. 财务年度(Fiscal Year):一国或一公司在金融运转中视为一年的12个月。

34. 无利息(Flat):没有利息。

35. 没收抵押品,取消抵押品赎回权(Foreclosure):用有价证券偿付所拖欠的担保债务的法律程序。

36. 冻结资产(Frozen Assets):在较长时期内不得兑换为现金的资产。

37. 长期债务(Funded Debt):债券或票据形式的债务。

38. 谷物交易场(Grain Pit):芝加哥期货交易所的一处地方,在此,谷物交易经纪人碰面进行交易。

39. 行情下跌的市场(Heavy Market):这一术语用以指需求减少,价格下降。

40. 套期保值(Hedging):该操作意在避免另一项操作带来的损失。

41. 抵押(Hypothecation):以证券作为贷款抵押,经纪人或银行有权在其拖欠付款时将证券变卖。

42. 通货膨胀(Inflation):商业及金融业扩张的经济过程,以价格上涨及业务活动增加为标志,与通货紧缩相反。

43. 存货(Inventory):手头拥有的上等股票。

44. 信用证(Letter of Credit):银行向其代理银行签发的通知,使其应特定个人的要求支付一定款项。开证行要为此行为承担责任。

45. 负债(Liabilities):所欠之物。指所有的债务,或支付款项或等价物品的义务。

46. 留置权,扣押权(Lien):这是一项法定权利,允许扣押某一具体财产直至对物主提出的经济索赔得到满足。

47. 偿付;变现;清算,停业(Liquidation):偿还贷款或索赔;或将有价证券兑换为现金;或使一家企业停止运转。

48. 上市证券,交易所挂牌证券(Listed Securities):此种证券有权在有组织的证券交易所进行交易。

49. 融券经纪商(Loan Crowd):纽约证券交易所的一种经纪人群体,互相之间寻求把股票借出或借入。

50. 保证金(Margin):投机性持股人所购证券价格的一定比例,用以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保护经纪人免遭可能的损失。

51. 抵押(Mortgage):财产所有权在法律上的转移。此种转移仅当借款人不偿还所欠债务时生效。

52. 货币市场,金融市场(Money Market):这一笼统的术语用以指与货币相关的交易,如银行、经纪、贷款及贴现业务等。

53. 利率(Money Rates):对当前的各种贷款所支付的利率。

54. 可流通的,可转让的(Negotiable):可通过交付来转移所有权。

55. 零股(Odd Lot):少于 100 股的股份;或少于面值1 000美元的债券。

56. 票面价值(Par Value):一张证券的票面价值,即印在其表面的价格。

57. 联营,合资经营(Pool):投机商间相互联合,以实现某种期望的运作。

58. 卖方期权(Put):一种合约,该合约要求其发行者根据其购买者的意愿,以特定价格在特定期限内购买合约中规定的股票。

59. 变现(Realize):将资产变卖为现金,或指通过对企业的清算来获利。

60. 再贴现率(Rediscount Rate):对已经贴现过的期票或已承兑汇票再次贴现时所收取的利率。

61. “重新装填”(Reloading):不法证券推销贩子采用的一种伎俩,他们把同一或是联盟公司的股票再次兜售给已经上过其当的个人。

62. 永久公债(Rentes):法国政府发行的永久债券。

63. 重组(Reorganization):对破产公司财务状况的重新调整,该操作允许撤销破产企业财产接管人。

64. 准备金比率(Reserve Ratio):在银行结算单中,储备金与债务的比例关系。

65. 优先认股权(Rights):授予某公司股东的特权,使其以特定条件认购新股。该特权有书面证明,且可转让流通。

66. 凭证(Scrip):代表零股的凭证,一般不享有红利或选举权,但在交给公司后可根据面值的股数转换成完全的股票。

67. 卖空(Short Sale):卖出借入而非持有的证券,希望能够在晚些时候以较低价格购回。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

68. 特别股票(Speciality)：代表一家不从事诸如铁路、钢铁、石油等标准工业的公司的股票。

69. 跨式期权(Straddle)：看涨期权与看跌期权的结合，使持有人有权选择在一定期限内以一定价格买入或是卖出。

70. 辛迪加(Syndicate)：为达成某一目的，如包销某种新发行的证券，共同行动的资本家或银行家集团。

71. 纸带，纸条(Tape)：上面印有股票行情显示器报价的白纸条。

72. 定期贷款(Time Money)：有固定期限的借款。

73. 证券包销商(Underwriter)：确保为特定交易提供所需资金的个人，银行或辛迪加。

74. 抛售(Unloading)：华尔街术语，用以指持股人普遍抛售股票，通常是通过联营的操纵者或公司经营的核心人物实现的。

75. 拍卖底价，开拍价格(Upset Price)：在没收抵押品后的破产拍卖中，法院允许财产被拍卖的最低价格。

76. 双重损失的(Whipsawed)：华尔街俗语，指投机商在先买入后卖空，或与之相反的过程中，遭受双重损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券收益

要算出确切的收益，必须要有基于对数运算的账目。如果想计算大致的收益，则可通过将债券的收盘价格除以其年收益率来得出。如果债券的价格低于其票面价值，那么你还必须考虑到本金可能增值的情况。在这种情况下，从票面价值中，或者从 100 当中，减去其市价，所得之差再除以该债券距离到期日所余的年限。

例如，如果一种利率为 6%的债券，售价为 90，还有 10 年到期，那么其年收益率为 6.66%。票面价值与市场价格的差价为 10，即从 100 当中减去 90。将 10 再除以其到期年限 10 年，商为 1。将 1 与 6.66 相加，即与年收益率相加，所得结果为 7.66%，即为此种债券收益的近似值。

对于市值高于票面价值的债券，其收益可以根据同样的方法算出。如果一种利率为 6%的债权，售价为 110，还有 10 年到期，那么其年收益率将是其买入价的 5.5%。将其升高的价值 10 除以距离到期所剩年限 10，商为 1。再将 1 从年收益 5.5 中减去，所得结果为 4.5%，即为此债券的近似收益。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券利息表

单位:1 000 美元

按每年 360 天——每月 30 天计算

该债券利息表主要用于计算在计息日内买卖的债券的应付利息，以及经纪人账户余额的利息。在下页的年收益率表中我们将看到，在现价及年红利率已知的情况下，支付红利的股票会产生多少收益。

	3%	3.5%	3.75%	4%	4.25%	4.5%	4.75%	5%
1日	0.083 3	0.097 2	0.104 2	0.111 1	0.118 1	0.125 0	0.131 9	0.138 9
1个月	2.500 0	2.916 7	3.125 0	3.333 3	3.541 6	3.750 0	3.958 3	4.166 7
2个月	5.000 0	5.833 3	6.250 0	6.666 7	7.083 3	7.500 0	7.916 7	8.333 3
3个月	7.500 0	8.750 0	9.375 0	10.000 0	10.625 0	11.250 0	11.875 0	12.500 0
6个月	15.000 0	17.500 0	18.750 0	20.000 0	21.250 0	22.500 0	23.750 0	25.000 0
	5.25%	5.5%	5.75%	6%	6.5%	7%	7.5%	8%
1日	0.145 8	0.152 8	0.159 7	0.166 7	0.180 6	0.194 4	0.208 3	0.222 2
1个月	4.375 0	4.583 3	4.791 7	5.000 0	5.416 7	5.833 3	6.250 0	6.666 6
2个月	8.750 0	9.166 7	9.583 3	10.000 0	10.833 3	11.666 6	12.500 0	13.333 3
3个月	13.125 0	13.750 0	14.375 0	15.000 0	16.250 0	17.500 0	18.750 0	20.000 0
6个月	26.250 0	27.500 0	28.750 0	30.000 0	32.500 0	35.000 0	37.500 0	40.000 0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不同价格分红股票的实际年收益率

价格%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	价格%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%
20	10.0	15.0	20.0	25.0	30.0	35.0	40.0	76	5.3	6.6	7.9	9.2	10.5	11.8	13.2
21	9.5	14.3	19.1	23.8	28.6	33.3	38.1	77	5.2	6.5	7.8	9.1	10.4	11.7	13.0
22	9.1	13.6	18.2	22.7	27.3	31.8	36.4	78	5.1	6.4	7.7	9.0	10.3	11.5	12.8
23	8.7	13.0	17.4	21.7	26.1	30.4	34.8	79	5.1	6.3	7.6	8.9	10.1	11.4	12.7
24	8.3	12.5	16.7	20.8	25.0	29.2	33.3	80	5.0	6.3	7.5	8.8	10.0	11.3	12.5
25	8.0	12.0	16.0	20.0	24.0	28.0	32.0	81	4.9	6.2	7.4	8.6	9.9	11.1	12.3
26	7.7	11.5	15.4	19.2	23.1	26.9	30.8	82	4.9	6.1	7.3	8.5	9.8	11.0	12.3
27	7.4	11.1	14.8	18.5	22.2	25.9	29.6	83	4.8	6.0	7.2	8.4	9.6	10.8	12.1
28	7.1	10.7	14.3	17.9	21.4	25.0	28.6	84	4.8	6.0	7.1	8.3	9.5	10.7	11.9
29	6.9	10.3	13.8	17.2	20.7	24.1	27.6	85	4.7	5.9	7.1	8.2	9.4	10.6	11.8
30	6.7	10.0	13.3	16.7	20.0	23.3	26.7	86	4.7	5.8	7.0	8.1	9.3	10.5	11.6
31	6.5	9.7	12.9	16.1	19.4	22.6	25.8	87	4.6	5.8	6.9	8.1	9.2	10.3	11.5
32	6.3	9.4	12.5	15.6	18.8	21.9	25.0	88	4.6	5.7	6.8	8.0	9.1	10.2	11.4
33	6.1	9.1	12.1	15.2	18.2	21.2	24.2	89	4.5	5.6	6.7	7.9	9.0	10.1	11.2
34	5.9	8.8	11.8	14.7	17.7	20.6	23.5	90	4.4	5.6	6.7	7.8	8.9	10.0	11.1
35	5.7	8.6	11.4	14.3	17.1	20.0	22.9	91	4.4	5.5	6.6	7.7	8.8	9.9	11.0
36	5.6	8.3	11.1	13.9	16.7	19.4	22.2	92	4.4	5.4	6.5	7.6	8.7	9.8	10.9
37	5.4	8.1	10.8	13.5	16.2	18.9	21.6	93	4.3	5.4	6.5	7.5	8.6	9.7	10.8
38	5.3	7.9	10.5	13.2	15.8	18.4	21.1	94	4.3	5.3	6.4	7.5	8.5	9.6	10.6
39	5.1	7.7	10.3	12.8	15.4	18.0	20.5	95	4.2	5.3	6.3	7.4	8.4	9.5	10.5
40	5.0	7.5	10.0	12.5	15.0	17.5	20.0	96	4.2	5.2	6.3	7.3	8.3	9.4	10.4
41	4.9	7.3	9.8	12.2	14.6	17.1	19.5	97	4.1	5.2	6.2	7.2	8.3	9.3	10.3
42	4.8	7.1	9.5	11.9	14.3	16.7	19.1	98	4.1	5.1	6.1	7.1	8.2	9.2	10.2
43	4.7	7.0	9.3	11.6	14.0	16.3	18.6	99	4.0	5.1	6.1	7.1	8.1	9.1	10.1
44	4.6	6.8	9.1	11.4	13.6	15.9	18.2	100	4.0	5.0	6.0	7.0	8.0	9.0	10.0
45	4.4	6.7	8.9	11.1	13.3	15.6	17.8	101	4.0	5.0	5.9	6.9	7.9	8.9	9.9
46	4.4	6.5	8.7	10.9	13.0	15.2	17.4	102	3.9	4.9	5.9	6.9	7.8	8.8	9.8
47	4.3	6.4	8.5	10.6	12.8	14.9	17.0	103	3.9	4.9	5.8	6.8	7.8	8.7	9.7
48	4.2	6.3	8.3	10.4	12.5	14.6	16.7	104	3.9	4.8	5.8	6.7	7.7	8.7	9.6
49	4.1	6.1	8.2	10.2	12.2	14.3	16.3	105	3.8	4.8	5.7	6.7	7.6	8.6	9.5
50	4.0	6.0	8.0	10.0	12.0	14.0	16.0	106	3.8	4.7	5.7	6.6	7.6	8.5	9.4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

价格%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	价格%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%
51	3.9	5.9	7.8	9.8	11.8	13.7	15.7	107	3.7	4.7	5.6	6.5	7.5	8.4	9.3
52	3.9	5.8	7.7	9.6	11.5	13.5	15.4	108	3.7	4.6	5.6	6.5	7.4	8.3	9.3
53	3.8	5.7	7.6	9.4	11.3	13.2	15.1	109	3.7	4.6	5.5	6.4	7.3	8.3	9.2
54	3.7	5.6	7.4	9.3	11.1	13.0	14.8	110	3.6	4.6	5.5	6.4	7.3	8.2	9.1
55	3.6	5.5	7.3	9.1	10.9	12.7	14.6	111	3.6	4.5	5.4	6.3	7.2	8.1	9.0
56	3.6	5.4	7.1	8.9	10.7	12.5	14.3	112	3.6	4.5	5.4	6.3	7.1	8.0	8.9
57	3.5	5.3	7.0	8.8	10.5	12.3	14.0	113	3.5	4.4	5.3	6.2	7.1	8.0	8.9
58	3.5	5.2	6.9	8.6	10.3	12.1	13.8	114	3.5	4.4	5.3	6.1	7.0	7.9	8.8
59	3.4	5.1	6.8	8.5	10.2	11.9	13.6	115	3.5	4.4	5.2	6.1	7.0	7.8	8.7
60	3.3	5.0	6.7	8.3	10.0	11.7	13.3	116	3.5	4.3	5.2	6.0	6.9	7.8	8.6
61	3.3	4.9	6.6	8.2	9.8	11.5	13.1	117	3.4	4.3	5.1	6.0	6.8	7.7	8.6
62	3.2	4.8	6.5	8.1	9.7	11.3	12.9	118	3.4	4.2	5.0	5.9	6.8	7.6	8.5
63	3.2	4.8	6.4	7.9	9.5	11.1	12.7	119	3.4	4.2	5.0	5.9	6.7	7.6	8.4
64	3.1	4.7	6.3	7.8	9.4	10.9	12.5	120	3.3	4.2	5.0	5.8	6.7	7.5	8.3
65	3.1	4.6	6.2	7.7	9.2	10.8	12.3	125	3.2	4.0	4.8	5.6	6.4	7.2	8.0
66	3.0	4.6	6.1	7.6	9.1	10.6	12.1	130	3.1	3.9	4.6	5.4	6.2	6.9	7.7
67	3.0	4.5	6.0	7.5	9.0	10.5	11.9	135	3.0	3.7	4.4	5.2	5.9	6.7	7.4
68	2.9	4.4	5.9	7.4	8.8	10.3	11.8	140	2.9	3.6	4.3	5.0	5.7	6.4	7.1
69	2.9	4.4	5.8	7.3	8.7	10.1	11.6	145	2.8	3.5	4.1	4.8	5.5	6.2	6.9
70	2.9	4.3	5.7	7.1	8.6	10.0	11.4	150	2.7	3.3	4.0	4.7	5.3	6.0	6.7
71	2.8	4.2	5.6	7.0	8.5	9.9	11.3	155	2.6	3.2	3.9	4.5	5.2	5.8	6.5
72	2.8	4.2	5.6	6.9	8.3	9.7	11.1	160	2.5	3.1	3.8	4.4	5.0	5.6	6.0
73	2.7	4.1	5.5	6.9	8.2	9.6	11.0	165	2.4	3.0	3.6	4.2	4.8	5.5	6.3
74	2.7	4.1	5.4	6.8	8.1	9.5	10.8	170	2.4	2.9	3.5	4.1	4.7	5.3	5.1
75	2.7	4.0	5.3	6.7	8.0	9.3	10.7	175	2.3	2.9	3.4	4.0	4.6	5.1	5.9
								180	2.2	2.8	3.3	3.9	4.4	5.0	5.7
								190	2.1	2.6	3.2	3.7	4.2	4.7	5.6
								200	2.0	2.5	3.0	3.5	4.0	4.5	5.2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

译后记

翻译《货币与投资》是一次不寻常的经历。在刚接过这一翻译任务时，译者的心头也曾掠过一丝疑虑，这样一本书今天再拿来翻译是不是有点"过时"了？但是，考虑到"世界资本经典译丛"编辑委员会的决策，心里明白专家们的选择一定是有理由的，于是就把这一任务接了下来。

只是在具体的翻译和校对过程中，译者才开始对本书、本书的作者、本书的写作背景和时代逐渐有了较为深入的了解。本书原书在初版75年以后再版，而且在进入21世纪的中国出版中文版——此时，新中国的证券市场已经历了20多年的风风浪浪，股指数次上蹿下跳，涨幅和跌幅在短短的一段时间里可以达到成倍的幅度，由此而吸引了几乎是全世界人的眼球，把千百万中国的普通股民卷入其中，进也不是，退也不得。当然，在一次次的暴风雨之后，总会有几次阳光普照（或是破开乌云露出几缕阳光）的时刻，给人们再次带来希望和温暖。有希望总是好事，普通老百姓的生活也因此多了点色彩。但是，与此同时，痛定思痛，在股海沉浮多年的普通百姓还真是应该静下心来，总结总结自己的胜败得失、经验教训。这时候，你不妨拿起这本《货币与投资》翻翻吧！

作者梅里尔·斯坦利·鲁凯泽出生于19世纪末，在20世纪20年代，美国的证券市场正经历着一个巨大的发展时期，年轻的鲁凯泽天资聪明，刻苦努力，很快就成长为一个出名的金融新闻编辑。在办报和办专栏的过程中，时时与千百万普通的股民百姓息息相通，了解他们的苦恼，理解他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的困惑，解答他们提出的疑问，指出人们应该努力去克服人性的弱点。他在长达半个多世纪的时间里，一直是美国最受人尊敬的市场观察家之一，《货币与投资》一书即反映了他对现代证券市场的性质的多重思考，对普通股民的命运和人生的关怀，对现代资本市场的本质的深刻认识。作者在80多年前就货币、投资、投机和人心的贪恋发出的议论和见解，今天看来依然切中要害，发人深省。作者到了20世纪80年代还在美国的金融电视节目上担任嘉宾，侃侃而谈他在金融投资领域的真知灼见。他的投资研究成果也得到金融界巨擘沃伦·巴菲特的肯定和赞扬。作者于1988年以92岁高龄去世，度过了其完美健康的一生。作者许多充满睿智的观点散见在全书中，我们不再赘述。当然，读者在阅读此书时，一方面不妨和我们今天面临的证券市场联系起来，同时也需要保持一种科学的历史观，由此才能对相关问题培养一种更深刻、更全面的看法和见解。

参加本书翻译的有曹胜男、赵文芳、戴炯、廖丽和陈张文几位英语专业的硕士生，相信她们在这一翻译实践中取得了宝贵的经验，也希望她们在今后的人生和事业道路上取得更大的成绩。

本书译文如有不妥之处，盼请读者指出，以便再版时改正。

陈德民
上海交通大学外国语学院英语系
2009年12月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在一个全民投资的时代，若对相关投资知识了解不多甚至全然无知，则不能不说是一种悲哀。而《货币与投资》正是一本适合普通大众的金融教科书，它明确提出了指导投资者个人经济生活的观点、知识、规划和安排。

本书初版于1924年，并于1999年再版，被认为是“第一次以书本的形式讨论了没有经验的小投资者所面临无形财产方面的问题以及解决这些问题的方法”。沃伦·巴菲特将其推荐给朋友时写道：“随信寄上的此书……显然其中提供的观点依然有效……我粗粗翻阅了一遍，发现这是一本经受了时间考验的一流之作。”书中汇集了《纽约晚报》的金融编辑梅里尔·斯坦利·鲁凯泽先生给出的富于常识的投资指导建议，而正如曾任美国投资银行家协会教育委员会主席的劳伦斯·张伯伦所说，“正是这些金融编辑，而不是那些投资银行家，对小投资者的情况有更多的了解”。

“智者，知也，独见前闻，不惑于事，见微知著也。”在阅读这些语言简明朴素的篇章，了解作者提出的诸如对安全投资的检验、剩余资金的出路、有效的节俭生财之道，以及金融报道数据背后的故事的同时，你会发现资本依然遵循着其固有的规律，而这恰恰是本书的价值所在！

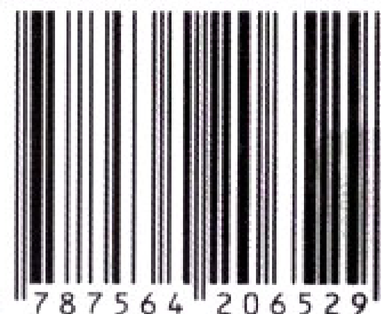


http://www.wiley.com

Copies of this book sold without a Wiley sticker on the cover are unauthorized and illegal.

汇添富基金——长期投资致胜的选择

本社网址：www.sufep.com



定价：30.00元